全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的道理

——股票投资的 哲学思辨 经济原理
行为心理 实战操作

镇朴 著

◇什么是股票？股票有价值吗？
◇什么是投资？什么是投机？
◇股票可以投资吗？

南開大學出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股 票 的 道 理

股票投资的 哲学思辨 经济原理
行为心理 实战操作

镇朴 著

南开大学出版社
天 津

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书所论系作者股票投资心得与体会，不涉及任何投资方法之建议，读者据此进行股票投资操作，风险自担。

图书在版编目(CIP)数据

股票的道理 / 镇朴著. —天津：南开大学出版社，2010.2

ISBN 978-7-310-03350-8

Ⅰ.①股… Ⅱ.①镇… Ⅲ.①股票—证券投资—研究 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 011583 号

版权所有 侵权必究

南开大学出版社出版发行

出版人：肖占鹏

地址：天津市南开区卫津路 94 号 邮政编码：300071

营销部电话：(022)23508339 23500755

营销部传真：(022)23508542 邮购部电话：(022)23502200

*

天津泰宇印务有限公司印刷

全国各地新华书店经销

*

2010 年 2 月第 1 版 2010 年 2 月第 1 次印刷

787×960 毫米 16 开本 10 印张 1 插页 155 千字

定价：20.00 元

如遇图书印装质量问题，请与本社营销部联系调换，电话：(022)23507125

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

中国读书人多有报国之心，正如孔子所言：修身、齐家、治国、平天下，这其中一个重要前提就是要做到先自立。说到自立，除却自身品格的修养，财务自立则是基础。若想财务自立就必然会涉及到理财，而现今社会理财的一个重要方面就是股票投资。

所谓股票投资，也就是将个人的财富积累通过购买股票的形式投资到未来有发展前途的企业中，在期望获得自身投资回报的同时也为良好的企业带去发展的资金，自觉或不自觉地参与社会资源的优化配置。

撇开这些听起来似乎很虚渺的社会意义，个人投资股票的直接目的当然是希望获得良好的投资回报。

如果想要获得股票投资的成功，我们就必须了解股票投资的原理，掌握投资股票所需要的各种技能，修炼自我的投资心态，最终还必须直面股海，将自己投入到真实的股票投资之中，通过实战操作获得期望的投资回报。

本书就是从这样的角度谈论一下作者个人对股票投资的理解和感悟。

本书在讨论股票投资的有关问题时，多用语言逻辑而尽量少用数学模型加以推演，这是由于作者以为人类社会的经济现象本身是缜密无间自然演变的，因而解释这些经济现象的方法也应该尽可能有机地浑然天成，就此而论，语言逻辑似乎要比数学模型推演更具优势。

如果把当代经济学的主流称为“数学模型经济学”的话，或许也可以存在一种以语言逻辑为主要推演方式的解释经济现象的方法，姑且称之为“语言逻辑经济学”吧。

此外，无论是股票投资或是任何一项经济活动，都是全球整体经济活动的一个局部侧面，对它的分析固然需要具体专业的研究视角，更需要全方位的统筹考虑，这也是本书进行股票分析的重要方法。

当前，金融行为学越来越成为解释现代金融现象的一门重要学科，而股票投资中的行为心理反射则非常明显。本书借助股票价格波动以及实战操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作心理变化等现象，论述了作者对于金融行为学的分析与理解。

以上所论，一家之言，抛砖待玉。

在本书之中，时有稍显“干涩”的学术式推理，一来是全书逻辑推演的需要，也多少反映了作者个人的思维喜好。

同时，书中也用较大篇幅论及作者对股票投资的内心感悟，经验提炼，设例分析以及实战操作技法探讨。

读者不妨，据己所好，直取所需。

如果书中所论能够对读者提供些许的帮助，也是作者所乐见。

只是投资之道见仁见智，本书并不想提供任何有关投资方法的建议，读者所取，还请自斟。

作者

2009 年 11 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

前言
第一章 投资与投机 …… 1
一、投资与投机的定义 …… 1
二、投资与投机的比较分析 …… 1
三、绝对投资与相对投资 …… 2
四、相对投资与投机 …… 3
五、投资还是投机 …… 4
第二章 股票的价值与价格 …… 5
一、股票与股票的价值 …… 5
1. 什么是股票 …… 5
2. 股票的价值 …… 5
二、股票的价格 …… 6
三、价值与价格的关系原理——人类社会中的“万有引力” …… 8
四、价值投资 …… 8
第三章 股票可以投资吗 …… 10
一、关于股票价值是否存在的哲学思辨 …… 10
二、关于股票价值是否可以测算的哲学思辨 …… 11
第四章 实践中的股票价值测算——股票估值 …… 14
一、现实中的股票估值 …… 14
二、关于现实中股票估值方法的疑问的讨论 …… 15
1. 关于企业生命终结的疑问 …… 15
2. 关于现金分红与盈利的疑问 …… 16
3. 如何解决近似估值的问题 …… 17
三、一种常见的股票估值方法 …… 19
——市盈率(PE)、市净率(PB)、市盈成长率(PEG)股票估值法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 对市盈率定义的讨论 …… 19
2. 市盈率用途之内部投资决策标准 …… 21
3. 市盈率用途之外部估值标准 …… 21
4. 市盈率用途之价值投资引导 …… 23
5. 关于市盈率估值标准 …… 23
6. 运用市盈率估值法应该明确的几个基本观念 …… 25
四、另一种明确的估值方法——企业资源估值法 …… 27
1. 企业的无形资源和有形资源 …… 28
2. 企业有形资源估值分析 …… 28
五、股票估值设例解析 …… 31
第五章 股票价格波动——市场的诱惑 …… 39
一、股票价格的形成 …… 39
二、股票交易的指数化影响 …… 40
三、股票市场的波动特征及其背后的行为心理理论 …… 42
1. 自然现象规律与人类行为规律 …… 42
2. 人类行为规律与股市波动特点 …… 43
3. 股市波动背后的人类行为模型 …… 44
4. 对股市波动与人类行为模型的现实性探讨 …… 46
5. 股票市场波动的共性现象及其背后的行为理论基础 …… 48
四、影响股票市场波动的几个重要方面 …… 55
1. 股票市场总体供需状况对市场波动的影响 …… 55
2. 股票市场参与者及其行为模式 …… 59
3. 股票市场中的概念炒作和上市公司的新发变化 …… 62
五、股票市场波动的技术分析及实战应用 …… 63
1. 技术分析的基础——K 线及 K 线组合 …… 63
2. 几种中长期的 K 线形态 …… 70
3. 股票市场中的均线系统 …… 77
4. 股票市场中的运行通道 …… 79
5. 股票市场中的几种重要点位 …… 80
6. 股票市场中的技术指标 …… 84

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 股票投资的心理准备 …… 87
一、股票投资的心理准备之掌控贪婪 …… 87
二、股票投资的心理准备之战胜恐惧 …… 91
三、股票投资的心理准备之直面错误 …… 93
四、股票投资的心理准备之坚守信念 …… 96
五、股票投资的心理准备之决断力 …… 99
第七章 股票投资中的实战操作 …… 101
一、实战操作中的客观与主观 …… 101
二、股票投资的实战步骤 …… 103
1. 清晰的目标 …… 103
2. 合理的盈利逻辑 …… 105
3. 完善的操作计划 …… 106
4. 果断执行与果断修正 …… 107
三、实战操作的观念准备 …… 108
1. 真实成本与沉没成本 …… 108
2. 止损——生存的保障与自伤的武器 …… 110
3. 仓位的控制 …… 112
四、股票投资的实战操作方法 …… 115
1.“卖出”与“卖点选择” …… 116
2.“买入”与“买点选择” …… 119
3. 空仓等待 …… 122
4. 满仓持有 …… 124
5. 短线、中线与长线 …… 128
6. 左侧交易与右侧交易；逆向投资还是顺势而为 …… 134
7. 操作节奏 …… 137
8. 追涨杀跌与高抛低吸 …… 139
9.“被套”与“解套” …… 141
10. 关于“踏空” …… 143
11. 几种短线操作方法 …… 145
12. 关于几种等分买入——卖出法 …… 147
13. 股票投资实战中的感悟随笔 …… 148

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

• 肯定的盈利与风险的暴利 …… 148
• 选股与选势 …… 148
• 投资中的持与变 …… 149
• 乐趣成本与痛苦红利 …… 149
• 坚持与诱惑 …… 149
• 大胜与大败之后 …… 149
• 双重的痛苦与双重的奖励 …… 149
• 心与思 …… 149
后记 …… 150

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 投资与投机

本书探讨关于股票投资的各个方面，在展开之前，有必要明确一下投资与投机的概念。

一、投资与投机的定义

有关投资与投机的定义可能有许多种不同的解释，在这里我只想阐述一下个人对投资与投机的理解。

当我们明确知道一个投资标的物的准确价值，而我们可以用比这一价值低的价格来购买，并可以期望价格能够回到价值区间或者价值区间之上，从而可以使我们通过卖出而获得盈利，我们将这样一种行为称为投资，反之称为投机。

注意：在可以进行双向交易的市场中，当我们明确知道一个投资标的物的准确价值，而我们可以用比这一价值高的价格开仓卖出，并可以期望价格能够回到价值区间或者低于价值区间，从而可以使我们通过平仓买入而获得盈利，这样的一种行为也称为投资。

由于股票市场通常是先买后卖的单向交易，所以本书在探讨投资与投机时主要涉及定义中第一段所描述的这样一种行为。

二、投资与投机的比较分析

从上面的定义中，我们可以看到投资与投机的区别：

1. 出发点不同

投资首先要明确知道投资标的物的准确价值；而投机则并不一定知道标的物的准确价值。也就是说投资是建立在理性分析的基础上的。而投机则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不一定是经过分析的，这里之所以说不一定，是因为投机可能建立在以下两种基础之上。

其一：根本不知道标的物的价值，而进行的盲目行为；其二：可能经过分析，在得出结论后，明知价值较低，购买的价格要高于标的物的内在价值，而仍然要实施购买并期望以更高价卖出的不理性行为。

2. 结果差异

在分析正确的前提下，仅就行为结果而言，投资在经过足够长的时间后，必定会获得盈利，而投机则不一定会获得盈利。

从理论上讲，投机的风险大于投资并不是因为投机必定导致亏损或者投机的盈利期望值小于投资。事实上，很多投机行为的盈利期望值可能远远大于投资，而且投机也不必定会导致亏损。

投机的风险之所以大于投资，关键在于其盈利的不确定性。

三、绝对投资与相对投资

绝对投资强调的是标的物的内在价值，在价格低于价值时购买，在价格等同于价值或高于价值时卖出，最终获利，在这里不涉及影响价格波动因素。

那么什么是相对投资呢？

首先，同样要求我们知道标的物的准确价值。在价格低于价值时，开始购买行为；但是，我们此时的卖出获利标准不是经过分析得出的准确价值，而是针对影响价格的各种因素进行综合分析，判断出在未来某一时间段内，价格会在这些因素的影响下达到高于购买价格的某一价位，而在这一价位达到时进行卖出的行为。

在这里，我们有必要补充分析一下价值分析的概念。就根本意义上讲，价值与价格一样也物化为一定数量的货币，但价值分析的出发点与落脚点却始终关注在标的物的内在价值，而不关心标的物的价格波动。

我们知道，在一定意义上，价格的形成及波动与价值是相互独立的，价格当然以价值为背景和基础，但价格的形成与波动则更多的属于行为经济学的范畴，它们受到某一时刻的供求关系、经济环境、政策以及市场参与者的心态等诸多外在因素的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们这里所说的相对投资与绝对投资的区别，正在于它是针对这些影响价格波动的因素进行的分析，判断未来某一段时间内价格将达到某一价位并期望在此价位卖出获利的行为。

相对投资与绝对投资的区别在于：

相对投资给出了较为明确的卖出时间而绝对投资一般不会给出回归价值的具体时间。相对投资可能获得超越绝对投资的盈利期望值。相对投资与绝对投资在买入标准的选择与买入行为上完全相同，区别在于对卖出目标位的确定，绝对投资依据的是标的物的内在价值，而相对投资强调的是影响价格变动的外在因素。

这里需要说明的是，相对投资之所以仍然称为投资是基于这样一个假设，即在一定的时间区间内（通常是中短期）如果我们全面掌握了影响价格的各种因素，依据分析，我们可以确定这一时间区间内的具体价格，虽然在具体实施时非常困难，但我个人认为在哲学意义上，上述假设可以成立。

正是因为我们可以确定一段时间的准确价格，在这段时间之前，价格低于这一准确价格时的买入并期待今后获利卖出的行为，完全符合我们对投资的定义，所以称为相对投资。

从这个意义上，可以说绝对投资和相对投资是投资的不同的表现形式，其本质上是一致的。

四、相对投资与投机

分析完相对投资与绝对投资后，我们似乎自然而然地对相对投资与投机的比较产生了兴趣。

相对投资与投机看起来有相似的地方，那就是卖出层面，它们都是关注价格的波动，都期望通过价格波动获得盈利。

但是，相对投资与投机仍然有本质区别。

其区别之处正在于投资与投机的根本差异，也就是投资对盈利的把握具有确定性和理智性，而投机对盈利的预期则是不确定、盲目和非理性的。

这一点似乎可以为许多机构通过策略分析而进行趋势性交易提供理论基础，即如果他们分析的足够深刻和全面，那么这种趋势性交易可以被称为趋势性投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、投资还是投机

投资或者投机是每个人的自我选择，无关乎道德品评以及是非对错。

投机并非是洪水猛兽，而且，投机也并不一定带来亏损，同时，由于投机经常会带来比投资更多的轻松和愉悦，使它似乎更具有诱惑与魅力。

但是，我认为宇宙间的守恒定律也同样适用于投资行为的得失，如果过于重视交易过程的轻松愉悦，那么交易结果往往就孕育着更多的风险和痛苦。

所以，如果你想长期从事这样一项活动，就请坚守投资之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　股票的价值与价格

清楚地了解了投资与投机之后，我们会产生这样一个问题，什么是标的物的价值与价格，由于本书主要是探讨股票投资，所以这里就重点讨论一下股票的价值与价格。

一、股票与股票的价值

1. 什么是股票

将一家公司100%的资本分割成若干份额，出资人支付现金或其他资产换取该公司相应比例的资本份额，这种代表资本份额的凭证就是股票。

2. 股票的价值

如上所述，股票是代表一家企业所有权份额的有价证券。所以，所谓股票的价值就是企业的价值。

那么，一家企业的价值如何确定的呢？

应该说一家企业的价值既不是这家企业的净资产值，也不是它有形无形资产的总和，也不应该是全年净收益与特定市盈率的乘积。

一家企业的价值应该是：

这家企业从现在起直至企业存续期结束时，企业给予企业所有者的历次现金分红的折现值之和，加上企业存续期结束时，所剩余的残值的折现值的总和。

让我们进一步讨论一下。

首先，企业的价值是一个随时间而变化的动态概念。如上所述，企业的价值是由一系列折现值决定的，折现值是随着时间变化而变化的，所以企业的价值当然也随着时间而改变。也就是说同一家企业，其今年的价值与明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年、后年的价值都是不同的。如果这家企业是持续盈利的，由于折现期的关系，就当前值而言，理论上讲企业的价值的绝对额是随着企业存续期的延长而逐渐增加的。

再有，需要注意的是构成企业价值的一个重要因素是企业今后生命历程中历次分红的折现值之和，这里并没有说是各个财务年度利润的折现值之和，之所以如此，是因为，企业的利润可以分红，也可以留作企业持续发展扩大生产或新项目的投资等等，无论如何，只要没有分红，这些利润就只能是企业生命中的一个财务符号，作为企业所有者的股东此时还没有直接得到收益，所以此时不构成企业价值。

而这些留存利润对企业价值的贡献，最终会体现在企业的清算残值或称为清算余值上。

既然现金分红是测算企业价值的一个直接因素，那么该如何看待我们经常引用的企业每年每股收益，也就是企业每年的净利润总额呢？

应该说这一指标还是非常有用的。一方面，它作为反映企业生命状况的阶段性财务符号，是企业的所有者、经营者经营决策的重要依据，同时也为企业今后的发展提供真实的财富基础，而且未作分红留存于企业内部的利润，会被企业再作投资，可能继续创造利润。这就引导我们更加关注企业的净资产收益率，资金流动性和使用效率。

另一方面，亏损同样不直接计入企业价值的核算，但是会通过清算余值的减少，以及企业运作中财务能力的下降来影响对企业价值的未来评估。

由上所述，我们可以得初步的结论，企业是有价值的，而且理论上，企业的价值可以通过一定的方法推算得出。

而作为代表企业所有权份额的有价证券——股票同样是有价值的，股票的价值也是可以通过一定的方法推算得出的。

二、股票的价格

股票的价格是指股票所有权发生转移时形成的交易价格。

以交易场合来区分，可以分为在证券交易所外进行交易的场外价格，以及在证券交易所内的证券市场公开交易的场内价格。

场外交易通常是大宗的股权交易，参与者大多是小范围的机构投资者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其价格形成机制多种多样，这里不做详细探讨。但有一点值得注意，如果交易的是上市公司的股权，那么，场外交易价格虽然不完全等同于上市交易的场内价格，但也会受到场内价格多方位的影响。

下面，我们重点讨论一下在证券市场公开交易的股票价格。

由于是在证券市场公开上市，在开市期间随时可以交易，此时参与交易的投资者理论上可以是任何自然人和法人机构，而且上市公司的信息披露有一套比较严格规范的监管规定，可以认为，这样条件下形成的价格是在比较充分的市场条件下形成的价格。

在如此条件下形成的价格是否就与我们前面所讨论的股票价值完全相符或基本相符呢？答案是：与任何商品的价格一样，股票的价格也是围绕着价值上下波动。有些时候，两者之间差距可能会相差甚远。

那么，股票价格的形成机制是什么？它的波动原理又是什么？这正是我们现在要探讨的问题。

由于交易者的背景、知识、经验、资金情况千差万别，对上市公司信息掌握程度以及对信息判别取向各不相同，在交易时刻，每个投资人对股票价值的判断就大相径庭，甚或很多投资人并不是进行投资而是以投机为目的来参与交易，因此，不同的交易者就会对股票的价格得出不同的判断，基于这些判断的交易行为就会使股票价格产生波动，而且通过证券市场的即时信息公开，不同股票的波动也会对其他股票交易者的心理产生影响，进而影响其他股票价格的波动。

另一方面，股票价值的测算非常复杂（今后我们会专门讨论），而且，即使同样是遵循价值投资的原则，由于对各种测算系数选取标准和信息掌握程度的不同，不同交易者对股票价值的测算结果往往也有很大差别。

由此，我们可以得出结论，股票价格处于频繁的波动之中。在很多情况下，价格往往不会与股票价值相符，有时可能会相差甚远。

那么，股票价格会不会永远与股票价值不符，而且相差会越来越远呢？答案同样是否定的。

这是因为，正如前节所述，股票存在着内在价值，而且这种价值是上市公司通过经营而内生的，在很大程度上，我们可以认为股票价值是不受股票价格影响的客观存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、价值与价格的关系原理——人类社会中的“万有引力”

价值与价格的关系原理，某种程度上，类似于宇宙中物质的万有引力定律，由于质量不同、产生引力不同而构成物质之间的引力关系。

人类社会中价值与价格之间的关系也是有规律的，规律就是价格会围绕价值上下波动，无论价格如何偏离价值，它都会在将来某一时刻向价值回归，也可以理解为价值决定价格。

为什么会这样呢？

因为这中间同样存在着一种万有引力。

这种万有引力就是人们认识价值的能力和人类趋利避害的本能。

正是在这种引力的作用下，人们为了自己的利益，而不断认识价值，并基于这种认识形成买卖决定，无数人遵循个人买卖决定形成的交易行为，最终决定了：价格无论与价值相差多远，都会向价值回归。

无论是多少年来的人类经济历程，还是理性的逻辑推理，都可以使我们得出上述结论。

我认为：这一结论，完全可以与自然科学原理一样，作为我们这个宇宙中，人类社会的一个普遍原理。

对上述重要的原理作一简单的解释：

就是随着时间的推移，就会有越来越多的人通过研究分析逐渐认识到股票的内在价值（至少是价值区域），这是人类这种智慧生物的本能。

在认识到内在价值后，交易者就会向价值回归方向做出交易决定，也就是当价格低于价值时，不断买入，直到价格回归至价值或者在价格高于价值时卖出，直到价格回归至价值。

这同样是源于人类生物的本能。

因为，当他做出这样的交易决定后，他有可能因此而获得利益，在这种趋利避害的本能驱使下，我们看到了价格总会向价值回归。

作为人类社会典型的经济现象之一，股票价值与股票价格的关系，当然也会遵循这一原理。

四、价值投资

综上所述，我们可以得出这样的结论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业是有价值的，而且在企业生命过程中的不同时点上，企业的价值在理论上是可以测算的。因此，作为代表企业所有权份额的有价证券——股票，也是有价值的，同样，股票的价值在理论上也是可以测算的。

由于股票所有权的转移交易形成的股票价格，是围绕着股票价值上下波动的，有些时候，股票的价格甚至会远离股票的价值，但是，遵循人类社会的基本原理，股票的价格总会向股票价值形成回归，在某一时刻，达到与股票价值相符。

根据第一章所述的投资与投机的定义，当我们明确测算出股票的价值，而在股票价格低于价值时买入持有，等待价格回归到价值，并在此时获利卖出，这样的交易行为，我们就称之为价值投资。

那么，股票的价值投资可以实现吗？或者说，现实生活中的股票可以投资吗？我们在下一章中将对这个问题加以探讨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　股票可以投资吗

至此可以看出，我们实际上一直沿着这样一个思路向前探索，那就是：购买股票到底是投资行为还是投机行为，究竟是类似于黑猩猩掷标的赌博行为，还是人类的理智行为？股票是否有价值，股票的价值可以测算吗？

这些问题听起来多少有些抽象，但我以为却是非常重要的，而且提出这些问题的重要性并不亚于问题本身的答案。

这是因为，如果我们的结论是购买股票是一种赌博形为，不存在人类理智行为的基础，那么我们就不应该参与购买股票。

也就是说，这是一个原始性的问题，如果这个问题没有搞清楚，理智上讲，也就没有今后如何投资，如何掌握投资技巧等等派生问题。我认为，这应该是讨论股票投资的第一步。

那么，我们购买股票是不是一种理智的投资行为，股票的价值是否可以测算呢？

回答是肯定的。我认为股票的价值理论上可以测算，购买股票完全可以是一项理智的投资行为。

让我们分层次地加以研究，先来看看股票的价值。

一、关于股票价值是否存在的哲学思辨

通过第二章中关于股票价值的探讨，我们可以得出结论——股票是有价值的，也就是说股票的价值是一种客观存在。

在企业终结时，其股票的价值不难理解也很好测算。那么，在企业存活时，在它生命周期的不同时点上，其股票存在着明确的价值和具体数值吗？

回答同样是肯定的。理论上讲，这一数值就等于这家企业未来若干次的现金分红在测算时点上的折现值之和，再加上企业终结时，企业清算余值在该时点上折现值的总和。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也许在数学意义上，这样的测算非常困难，但是在哲学意义上，这样的叙述是非常清晰而合乎逻辑的。

简单地说，就是企业的价值是其给予股东的全部的现金回报，在企业终结时，这样的现金回报是一次性的，在它的生命周期中，则要加上历次的现金回报的总和，至于在它生命周期中各时点的企业价值，只是这些现金回报之和的时间贴现。

由上所述，我们可以明确得出结论，企业是有价值的，而且在它的生命周期的各个时间上，企业的价值数值同样是明确的，企业如此，作为企业所有权凭证的股票当然也是如此。

股票的价值以及股票价值的这些属性是一种客观存在。

二、关于股票价值是否可以测算的哲学思辨

上述分析，使我们清楚了在企业生命周期的各个不同时点上，股票都存在着价值。

现在，您也许会问股票的价值可以测算吗？因为这些现金分红值和残值的测算看起来并不容易，而企业生命的存续时间谁又会知道呢？企业经营状况瞬息万变，企业未来的变化和分红状况谁又能掌握呢？

回答这个问题，我们还是要换一个角度和思路，让我们抛开这些细节，略微抽象地分析一下：

尽管天体物理学家提出了许多理论，但就人类目前的感知世界而言，时间是始终向前，单向演变的，也就是说如果我们跨过一家企业的生命周期，来到它生命的终点，那么，我们会看到，它只能生存一次，而且是单向的不可逆转的，换句话说，如果我们站在未来企业的终点，回望当前，企业的任何时点上的价值，可以通过简单的计算而一目了然。

再说的清楚一点，站在现在看未来——无限可能；站在未来看现在——唯一路径。

在这个意义上，我想我们应该得出结论：

在企业的生命周期的不同时点上，它的股票具有明确的具体数值。

让我们从哲学回到现实，即使是从现在遥望未来，尽管理论上有无限可能，但事实上，企业的生存受到各方面条件的制约，从而使它的发展方向要简

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单明确得多。

比如，一般一家企业都会有一两项主业，它的发展都会受到其主业所在行业发展环境的限制；企业经营者的情况，企业的资金，管理制度，所处区域，国际国内产业政策背景，市场发育条件等等这些情况，既是未来的变数，也是条件的制约。

在某种意义上，企业今天的这些条件，就决定了企业的明天。也就是说，当我们从抽象分析回到现实的逻辑推演，我们会发现，从今天看未来，企业今后生命轨迹的演变非但没有想象中的那么复杂，而且具有某种必然性。

将这种必然性上升到抽象层面，我们可以看到，企业的内部、外部环境的演变由于受到各个方面的影响制约，在现象上是纷繁复杂的，但在逻辑上却存在着某种必然性。而企业经营者同样受到自身教育成长背景的影响，其经营行为是在此背景下对企业内外环境的自然反应，而这种反应也具有某种意义的必然性，甚至，即使是企业经营者的更替，在某种意义上，也是多种方向作用力下的必然性结果。

所有这些，就使得企业自身的发展变化具有某种意义的必然性。从而也就使得企业发展中不同时点的价值具有了某种意义的必然性。

这听起来似乎有些宿命论的味道，但这里我要说的是，对企业未来价值的判断，当然不是靠求签问卜而得来的，而必须靠对企业内外情况的全方位研究，以及对未来变化的深刻分析而得出的。

无论是企业的经营者，还是投资者，从今天走向未来仍然是具有无限的可能性。如果想要达到成功的目标，必须付出生命的努力，从这个意义上说，宿命也是可变的，而命运掌握在自己手中。

回到股票价值的分析，无论是从未来看现在的抽象分析，还是从现实看未来的逻辑推演，都可以使我们得出这样一个结论——

在一家企业的生命周期中的不同时点上，它的股票都具有明确的数量化的价值。

明确这一点非常重要，因为它是我们可以把购买股票作为一项理智投资行为的哲学基础之一。

下面，我们自然就要问，这样一种数量化的股票价值可以测算吗？

刚才，我们谈了客观存在，现在我们来谈谈感观认知。

由于我们是在做面向未来的投资，因而，站在企业生命终点的哲学分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这里没有多少意义，那么，我们就来看看站在现在，我们可以测算出当前的股票价值吗?

从前面现实层面的分析，我们看到，即使是站在现在来分析，企业未来的发展轨迹仍然具有某种意义的必然性。

假设我们拥有足够强大的信息收集能力，可以全面深刻地了解影响企业发展的所有内部外部因素，并且了解企业经营者的性格、学识、能力背景，乃至整个企业的群体行为特点，从而使我们可以推测出企业对各种内外因素的全部反应。

我们依据这些，似乎可以分析出企业未来的发展轨迹，进而可以测算出从现在到未来各个时点上企业数量化的价值。

这当然又是在某种哲学意义的理想状态下得出的结论。而在现实中，我们其实也可以通过建立分析模型尽可能地接近这种理想状态，并且随着时间的前进，通过不断修正分析模型等方式，使我们的研究结果最大限度地贴近客观现实。

无论如何，经过上面的分析，我们可以明确——股票价值是客观存在的，而且股票价值也是可以测算的。

而股票的价格则是我们在证券交易市场上可以清楚看到的显性存在。

在股票价格低于股票价值时，买入股票进行价值投资，是我们可以长期从事的理性的经济行为。一句话，股票可以投资。

用了三章篇幅，确定了股票可以投资后，下面我们开始讨论股票如何投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　实践中的股票价值测算——股票估值

现在，我们可以开始讨论如何投资股票了。从哪里开始呢？第一步当然是寻找股票的准确价值。上一章，我们知道了股票具有明确的数量化的价值，那么在实践中如何测算呢？这就是我们现在要讨论的——关于股票的具体估值。

一、现实中的股票估值

首先，让我们重申一下前面我们得出的结论；如果我们拥有理想状态下足够的信息收集和信息处理能力，我们可以掌握影响企业的全部因素，甚至包括企业领导人和全体员工的决策反应方式，我们就可以推算出企业的准确价值。

但在现实中，显然我们无法拥有这样的能力。那么在现实中，可以给企业估值吗？或者现实中我们如何给企业估值呢？

现在就来探讨这个问题

我们还是沿用前面所讲的根本意义上的估值方法即：企业历次现金分红的折现加上企业终结果的清算余值折现，很显然，通常我们很难知道企业未来终结时的状况，也很难知道企业未来全部分红的具体时间和情况，所以在现实中，我们要用一个近似的方法。

首先，把我们能够掌握的企业的情况尽量向未来推算，可以想见，我们会在未来某一个时间点上或时间段上（比如 2 年、3 年或 5～10 年）达到我们推算的极限，在此时间极限后我们就很难再对企业状况进行推算了。然后，就把这一时间点后直至未来企业终结时的价值用经济学方法，参照行业，经营环境背景等情况，依据以往的经验加以近似估值，用这个近似估值折现，加上我们可推算的估值折现，从而确定企业的估值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、关于现实中股票估值方法的疑问的讨论

了解了现实中股票的估值方法之后，您可能会有很多疑问，我们现在就其中的主要几点作些讨论。

1. 关于企业生命终结的疑问

关于企业生命终结，这恐怕是跟随我们分析的读者心中一直存在的疑问。一方面，我们必须承认企业是一个由许多人组成的生命体，宇宙中万事万物有始就必有终，企业也不例外，总有它生命终结的时候。

另一方面，我们也可以看到，许多优秀的企业生命周期很长，已经存活几十年，上百年的企业并不在少数，而且，看起来其中的很多企业还会继续生存下去。

在我们屡屡用企业生命终结加以分析时，心中难免会充满质疑，在前面章节中，讨论哲学意义上的企业估值时，我们必须用企业生命终结类似的词汇来探讨带有根本性的问题。

但在开始现实性分析时，有必要在第一时间把这个问题作进一步解释。

在研究这类优秀企业的估值时，我们的确可以预期它们在未来会继续生存几十年、上百年，甚至于在估值测算时，可以假设它们的存续期为永久，但这并不影响我们对估值测算得出自己的结果。

事实上，正是由于以往这类优秀公司的存在，给予我们对类似的企业的长期估值很好的参考，也就是我们前面提到了根据以往的经验参照行业、经营背景等因素，对这些可能长期生存甚至于假设为永续生存的公司作一个近似的估值，这种估值会以未来某一时点为标尺而近似地固化成一个具体的数值。

这一时点也就是我们所说的以现阶段在看未来，我们实际可推算的时间极限，这样就可以使最终的估值尽可能准确。

然后将这个近似永续的固化估值折现，再加上我们可以准确推算的时间极限内的各次现金分红的折现值，最终在现实中得出我们对这家企业的数量化估值。

我们强调现金分红，只是想说明它在直接计算股票估值时的作用，绝不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是忽视企业盈利的重要性。相反，只有先获得盈利才能谈到现金分红，盈利是现金分红的基础和前提条件，持续盈利更是企业生存的根本保证。在不作现金分红时，企业盈利的确不能直接计入到企业估值的计算公式中，但盈利最终会通过今后现金分红，乃至企业最后清算余值的方式体现在企业的估值中。从这个角度来看，盈利才是对企业估值测算的根本性指标，有关盈利对企业估值影响的分析，我们将在后面作详细讨论。

2. 关于现金分红与盈利的疑问

我们一直在说，是用企业全部的现金分红折现加上企业清算余值来测算企业价值。如果企业产生了盈利却用很少比例现金分红，或者根本不作现金分红，怎么办？

我们之所以一直强调现金分红折现，是因为从本质上讲，现金分红是企业将其企业价值的一部分从企业中分离出来，回馈给企业股东，是企业给予股东的真正回报。也就是企业股票持有者，能够从企业中获得的真正回报。如果，企业实现盈利而始终不给股东作现金分红，我们看到这些盈利留存在企业中，将会使企业的净资产增加，可能会给企业创造更多的价值，当然也可能因经营不善而使这些未分给股东的盈利价值减少。如果，企业始终不作现金分红，从根本意义上讲，股东收益将在企业终结清算时，以清算余值的形式一次性返还股东。

也就是说盈利不作现金分红，在目前不能构成企业的价值，但最终将以另一种形式体现在企业价值中，在对企业的估值中并未消失，但是由于未作现金分红而留存于企业中，它在未来既可能使这部价值增殖也可能使其减少，

那么在现实中，如果存在这样的情况我们如何测算呢？

企业将利润留存时，主要是对现金的使用效率进行考察，观察该企业的资产收益率，企业是否有新业务，新项目需要多大量的资本流入，同时也要考查企业经营者的诚信状况，企业对费用、成本的控制情况等，将这些情况综合分析，评估出未来企业的盈利情况，如果企业长期不作现金分红，这些盈利评估最终将共同汇入企业清算余值的测算中。

应该注意的是，如果企业长期不作现金分红，意味着投资者直接从企业获得的回报就很少，由于存在企业经营者与企业中小股东间关于企业经营情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况的信息不对称，在做上述分析时，应该对这类企业的估值给予低现金分红折价，也就是说在一般性评估后得出企业价值后，出于投资风险控制等原因，将这一估值打一定的折扣，具体数值要看不同企业的具体情况，但作为一个概念，大家在做企业估值时应该加以注意。

说到这里，有一种情况需要特别提出，就是有些企业在分红时，有时会不作现金分红而是实施送股，还有就是将过往多年留存的利润通过公积金转增股本的形式进行分配，这样虽然投资者手中的股份绝对数量是增加了，但在所有股东相同分配方案的前提下，每个股东持有的公司股份份额并未发生改变。

公司这样做也不是毫无作用，比如可以增大注册股本，帮助公司拓展业务等(有些业务需要以注册股本的绝对数额作为前提条件)。

而另一个显著的特点是，由于证券市场除权的规定，股价会出现明显变化，比如某公司实施 10 股送 10 股的盈利分红以公积金转增股本，原来股价 20 元/股，在经过股权登记等手续之后，在投资者股份数增加 1 倍的同时，股票市场的交易价格，在除权日由 20 元/股自动变为 10 元/股。

投资者此时的财富并没有直接增加，但由于 20 元/股至 10 元/股的变化，通过股票市场会传出股价便宜的错觉，可能会引起某些资金的关注，股价走出填权等情况。

这里需要说明的是，这样的盈利分配或公积金转增方案，除了可以增加公司的注册股本，帮助扩大规模，增加业务能力之外，对于公司的股票持有者而言，其在公司的占有份额未发生任何变化，在某种意义上，这类似于公司经营者对公司所有者利润的强制性再投资，因为一旦实施后，这些盈利或公积金将不再体现为待分配利润而转化为经营资金了，而我们对这部分利润的估值也将从直接现金分红转为了对企业持续经营能力的估值。

3. 如何解决近似估值的问题

从前面的叙述中，我们发现，在现实中给企业估值，无论如何也躲不开近似估值，这个问题怎么解决呢?

既然是近似，那么肯定是不准确的，事实上，作为现实中的人，我们必定有时间、空间和能力的局限，解决这个问题，一方面，要尽量运用过去的经验和知识积累，事实上，对一家企业价值的分析，我们总能找到与它相似的过去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的经验，而且现代经济分析中，也有很多方法，使我们对这种近似估值尽量准确化。

另一方面，也许更加重要，那就是我们进行企业估值的目的在于判别企业的投资价值，决定是否会投资，也就是说这种估值更多的是注重实用性，强调实战。后面我们还会讲到，实战中的投资决策的基础是企业的股票价格要远远低于企业的价值，价格相对价值要有足够的安全边际，也就是说实战投资的标准要求股票价格要大幅度低于股票价值。

所以，尽管我们在股票价值测算时，不可避免地要运用近似估值，但是只要这样的近似估值与真实价值不偏离太多，我们仍然可以将这种近似估值作为企业估值的基础。

再进一步讲，由于我们具有以往的经验和比较科学的测算方法，我们推算得出的近似估值与真实价值一般不会相差过多。

如果在测算过程中不确定性因素过多，使我们无法确定这种近似估值与真实价值的相差幅度，我们完全可以放弃对这家企业的投资，这样也就没有必要再去深究这家企业的准确估值了，所谓的近似估值问题此时也就不存在了。

再次强调，我们这里讨论估值的目的在于通过对企业估值的分析，帮助我们在投资实践中获得盈利，取得投资成功。而投资分析的要义之一就在于去除不确定性，如果在实践的分析中，发现无法确定某家企业的价值估值范围，本身就说明，这样的投资可能带来巨大的风险，这样的投资当然就应该放弃。

因为放弃也是一种投资操作，而无法确定这家企业估值的本身就是一种估值结论。

事实上，在现实的估值中，我们的确可能会遇到这样无法对其估值的公司，但同时也有很多我们运用估值方法可能测算较为准确的近似估值数值的企业，这样的企业是我们投资的预选目标。

有时，在我们比较准确地测算出股票的近似估值后，可能会发现，此时股票价格非常便宜，它被低估的程度远远大于近似估值测算的误差范围。

这正是我们要寻找的投资标的。

股票投资的真谛之一，正是——

一项真正好的投资往往是非常简单的，甚至是一目了然的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反过来说，一个需要非常精确测算才能确定获得盈利的投资，往往不是一项好的股票投资。

三、一种常见的股票估值方法——市盈率(PE)、市净率(PB)、市盈成长率(PEG)股票估值法

现在，我们知道现金分红折现法是直接意义上的股票估值方法，在现实中，我们也可以尽可能地用这一方法对股票估值进行推算。

但是，显而易见，由于现金分红存在数量、频率和具体分红时间的不确定性，使我们在本来就很难全面掌握的现实估值中，平添了估值的难度。

同时，我们也已经讨论过，对企业盈利的研究，才是更具根本意义上的企业估值测算方法。

因而，一种以市盈率(PE)为代表的简单估值方法，也就成为人们在现实中对企业估值测算的常用工具。

本人并非经济学史的研究者，推测可能不够准确，不过在我看来，很有可能市盈率的概念比现金分红折现法出现的要更早。但是，在后者出现后，市盈率仍不失为人们常用的企业估值标准，某种意义上说明了两者内在的联系，也说明市盈率估值有其自身存在的合理性。

下面，我们就来探讨一下市盈率估值方法。

1. 对市盈率定义的讨论

所谓市盈率(PE)就是用每股股票的市场价格除以一定时间周期内(通常为一年)每股股票的盈利之后所得的数值。

在进一步研究探讨之前，我们先来看市盈率与现金分红折现的内在联系。

我们知道，现金分红是企业回馈股东的基本形式。以股东的角度看，如果没有现金分红，就没有从股票投资中直接获得收益。如果企业始终不进行现金分红，则从理论上讲，股东的回报只能等到企业清算终结时获取企业的清算余值(这也就是现金分红折现法)，作为股票估值的直接方法的理论依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，从另一方面讲，企业分红的基础是企业盈利，一家亏损的企业根本无分红可谈，而企业的长期生存更有赖于企业的持续盈利，从这个角度上讲，企业盈利，才是企业生存的根本，也才是股票估值的基础意义。如果企业盈利而不分红，可以看作股东同意把可以分红的现金利润再度投入到企业经营之中，并期待企业在今后的经营中获得更大收益。因此，我们可以看到，基于企业盈利而进行的股票估值方法，同样具有理论基础。更为重要的是，企业盈利比现金分红更具有持续性和稳定性，因而，针对企业盈利的分析就更加具有可操作性。我们可以简便地测算出，某家企业以这样的盈利能力持续经营可以使企业价值得到怎样的提升，投资者以什么样的价格购买该企业的股票可以带来怎样的投资回报，这也就引出了市盈率估值的本原意义，同时，也解决了现金分红折现法在实际投资分析中的操作难题。

清楚了这一点，下面我们来共同探讨一下市盈率。

从市盈率定义中，我们看到它是由两部分组成的，一部分是每股股票的市场价格，另一部分是一定时间周期（通常为一年，这里也基本以一年为时间跨度标准）内的每股盈利。

先说前者，现实中，我们看到不同企业的每股股票价格千差万别，超大型企业的股价可能只有几元，中小型企业的股价也可能达到上百元，这当然是由于企业总股本的数额不同，从而使每股股票所代表的股份份额的数值不同而造成的，所以，只是简单看每股价格根本无法对股票进行估值测算。

要想对股票估值，我们就必须把每股价格与每股的净值以及每股的盈利结合起来。我们已经了解了股票的基本性质，某种程度上，每股收益的变化更能反映企业未来的变化，因而，在测算股票估值中也就更加常用，这样，我们就把每股股票价格与每股股票的年度盈利做成一个公式，这就有了市盈率的概念：某家企业股票的市盈率为：

$$\text{市盈率}=\frac{\text{每股股票的市场价格(元)}}{\text{每股股票的年盈利(元/年)}}$$

由于是相除的公式，所以人们通常把市盈率的单位定为“倍”，我们通常会听见“某某股票的市盈率是多少倍”等类似的描述，其实，在我们列出的上述公式中，我们可以很清楚地看到，在以年为周期的测算中，市盈率的基本单位应该是“年”。也就是说我们通常所说的市盈率应该是多少“年”而不是多少“倍”，那么市盈率的单位——“年”有什么意义呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单地说，可以理解为，我们以这样一个价格购买股票，在这种股票每股收益的条件下，我们的投资收回成本的时间是多少“年”。这就是市盈率的基本意义。

2. 市盈率用途之内部投资决策标准

进一步分析，我们看到，有了市盈率的概念，我们可以有很多用途，可以把它作为一项内部投资决策的标准。

比如，某一股票的市盈率是 20 倍(年)，简单意义上，就意味着，我们购买该股的投资期望回收期为 20 年，或者说，每年的投资期望回报率是 5%。

也就是说，在简单的不考虑折现率的情况下，我们此时投资股票期望每年获得 5%的投资收益，而 20 年后可收回全部投资，当然，20 年后除了收回投资成本外，那时我们还拥有这部分股票的所有权。

这时，我们就会自然产生一种内部比较，比如其他预期 5%的投资品种的风险如何。很多时候，我们就会把它与银行存款或长期国债等品种作比较，这也就是在相对成熟的市场里，人们会特别重视长期国债收益率的原因。同时我们也就会更加重视银行利率的变化，因为银行利率的升降除了影响企业的资金成本，经营环境之外，还会对股票估值产生直接影响，某种意义上讲，这也是股市对银行利率变动非常敏感的重要原因之一。

3. 市盈率用途之外部估值标准

除了内部收益率判别之外，市盈率的另一个重要作用，是可以作为外部投资估值标准的判别工具。

不同行业或同一行业不同企业的股票价格千差万别，简单地从股价入手我们根本无法判别股票的“贵”与“贱”。虽然从一般人性的直觉角度看，直观的每股价格很容易被接受，我们也常常会听到某些初涉股票投资的人会直观地认为每股几元的股票比每股几十元的股票“便宜”。不过，我们明白，这种认识当然是一种误区，此时，运用市盈率的概念，就可以很容易地帮助我们走出这个误区。

除此之外，在专业的研究分析中，市盈率也常常被用来比较不同行业，或同行业不同企业之间的估值高低。

其实，这中间也涉及很多层面，比如从绝对意义上讲，当然是市盈率越低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越好，但是比较不同行业时我们会发现，不同行业的股票的市盈率在股票市场上通常会稳定在不同的市盈率估值范围之内，有时候，这种估值差别还会相差很大。这一现象说明尽管某些行业市盈率只有 10 倍(年)，但人们却同时愿意将资金投向 20 倍(年)、30 倍(年)或更高的行业中，而且，这种情况还会在相当长的时间段内稳定存在。

即使在同一行业中，不同企业的市盈率估值也可能会出现相差很大的情况。

为什么会出现这种情况呢？是因为人们对不同企业未来收益变化的不同预期造成的。

举个简单的例子。比如，假设两家企业目前每股收益都是 0.3 元，人们预期甲公司未来能稳定保持在这一收益水平，每股盈利减少的风险不大，但增加的可能性也不大，此时，市场可能会给出 10 倍(年)的市盈率估值，甲公司的股价可能会在 3 元左右波动。

如果乙公司目前每股盈利同样是 0.3 元/股。

但它每年会有 10%左右的增长，今年 10 倍的市盈率对应的股价是 3 元，明年，同样是 10 倍市盈率对应的乙公司的股价则是 3.3 元/股。

10 年后，如果仍然按照上述标准，同样保持在 10 倍市盈率，甲公司每股价可能还是 3 元，而乙公司股价已经变成 7.8 元/股。在看到这种情况后，人们自然就会在当前把资金投向乙公司而不是甲公司，在供需规律的作用下，同样是 0.3 元/股盈利的股票的价格则会出现差异——乙公司股价会远高于甲公司的股价。至于相差多少，则取决于市场对两家公司未来收益变化的判断。在上述例子中，我们也可以用简单的收益模型公式推导。

反过来说，正是由于会存在甲、乙两公司股票价格的差异，当前盈利同为 0.3 元/股的甲、乙两公司，其市盈率也就会有很大差别，乙公司市盈率则远高于甲公司，这就是为什么不同行业，或者同行业不同企业之间市场的市盈率判别标准不同的原因。

进一步而言，由于行业之间差别更加明显，朝阳行业与夕阳行业之间的发展阶段更加清晰，所以，不同行业之间的差异就更加明确。

而在同一行业中，不同企业之间的差异，首先是建立在相同行业的背景之下的，而它们之间的不同则表现为行业龙头的市场地位，企业内部的成本控制，产生效率、管理水平等方面的差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，这并不意味着投资就可以简单地归结为行业分析，事实上，不管如何给予估值测算，投资最终还是要落实到具体企业的分析判别上来，这在稍后会更加深入地探讨，并不是此处讨论的重点。

4. 市盈率用途之价值投资引导

此外，还有很多情况是在某一时刻某企业（或行业）的市盈率低于通常的平均水平，这时就会出现市盈率回归的现象，由于在相对较短的时间内，每股收益的变化不大，这种回归现象也就主要表现为每股股价的回归。

换一个角度来说，也就是当某一企业（或行业）的利润出现大幅增加（或减少）时，会使得市盈率随之大幅下降（或上升）。由于存在市盈率估值的一般标准，短期改变的市盈率会向一般标准回归，这样就会造成股价与每股收益的同向变动。简单地说，就是通过这样的估值机制，使得企业利润上升时，股价随之上升；企业利润下降时，股价也随之下降。

这也就引导每个投资者将资金投向未来利润持续上升的企业的股票，而整个社会也藉此将资源配置到有发展潜力的优质企业中。

通过以上简单地描述，我们看到市盈率估值中，股票价格虽然是我们追求的最终结果，但它却是一种表象，决定价格的根本因素是企业的每股收益，这就使得我们重返股票投资的本来意义。

5. 关于市盈率估值标准

在实际运用中，我们会发现市盈率估值法大致有两个标准，一个是企业的真实市盈率标准，一个是市场认同的市盈率标准。

①所谓企业的真实市盈率标准，也就是从根本意义上测算企业未来生命周期的全部盈利情况，再利用折现反推出当前应当的股票价格，并推算出该企业在当前情况下应该具有的市盈率水平，再比较当前企业的实际市盈率水平，在低估时买入，在高估时卖出。

这样做，大概会有两层疑问，一是，既然已经得出应当的股票价格，那么就直接与实际股票价格比较就行了，何必要再换成市盈率，是否有画蛇添足之嫌呢？之所以这样，是因为市盈率便于与同类或同行业股票作估值比较，也就是在实际投资中，使我们的估值多一层保障，毕竟，无论考虑得如何全面，在面对未来时，我们谁也无法保证 100％的准确，验证准确率的一种方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是与同行业或同类股票做出比较，简单的价格比较显然无法达到这样的目的，市盈率比较无疑是一种较好的方法。

再一层疑问就是这样的估算似乎与现金回报估值法相类似，在这里两者的区别在于将未来每次的现金回报换成了每年的每股盈利，这样做使得估值更着重于企业的盈利能力，而且相对于现金分红，每股盈利也更便于掌握，也更具有实际操作意义。

②所谓市场认同的市盈率标准，是指在一定时期内市场各类参与者会对某一行业或者某一类、甚至于某一家企业的股票给出较为稳定的市盈率标准。这是由于越来越多的机构投资者加入到市场中，通常情况下机构投资者对企业的了解比较深入，研究分析也比较全面，从而使得他们对企业的估值也较为理性、稳定，而他们的资金实力和研究能力会把这种估值判断传导到市场，从而使得市场对这些股票的市盈率估值也相对稳定，在一定时期内，达成市场认同标准。

不同于前面所讲的真实市盈率标准，在运用市场认同标准进行投资时，我们是在运用市场或他人的主观判断，作为估值标准，尽管机构的研究可能会非常深入，但是他们同样也只是市场中的一个参与者，他们的判断也可能带有主观性，而市场在形成共识时，除了对企业的客观反映外，肯定还会受到外部环境等系统性因素影响。事实上，我们会看到在并不很长的时期内，市场可能会因为这样或那样的原因，对同一股票的估值判断产生重大改变。

而我们在运用真实市盈率标准时，虽然也会参考同行业或同类股票的估值，但此时通常是要选取相当长时期内该类股票的市盈率估值水平，而更为重要的是这样的参考只是价值评估的辅助手段，只为保证我们的估值不至于出现过大偏差，其核心估值还是来自于我们对企业内在发展的认知，虽然也通过我们主观的判别，但与我们趋同于市场的主观标准则有本质区别。

进一步分析我们可以看到，这种所谓的市场认同标准也不是一成不变的。一方面，机构给出的市盈率估值标准，通常也都是随时间而变的动态标准；另一方面，机构同样有主观、客观的能力极限，而且，在现实社会中，甚至也会有一些机构出于利益驱动而故意影响市场。另外，参与市场的机构本身也参差不齐，千差万别，从而使得市场估值的稳定性相对脆弱。

因此，一旦市场系统性等因素发生变化，这种市场认同的标准也就会随之而改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，我们了解这种市场认同标准还有意义吗？回答是肯定的。这是因为，我们投资的最终目标是盈利，充分了解掌握市盈率市场认同标准的形成和变化机制，使得我们能够对未来市场认同的价格做出预判，一方面可以针对这种预判做出相对投资，更为重要的是，我们可以运用价值投资原理，利用市场认同标准的波动来规避风险。

6. 运用市盈率估值法应该明确的几个基本观念

①市盈率估值法关注的是企业长期的持续的盈利能力

回到市盈率的基本公式，我们注意到市盈率的根本变量是企业的盈利，由于市盈率的单位是“年”，也就是说市盈率强调的是多少年能够使投资收回成本。因而也就要求在计算市盈率时，更多的是要关注企业盈利的持续性和长期性，也就是研究企业的盈利是否能在这些“年”中持续提供这样的盈利。

而我们应该注意到作为市盈率计算公式中的年度盈利往往是一个综合核算后得出的数值，比如，可能会存在一些短期投资损益，或偶然的资产转让所得等，这些短期的一次性的不可持续的收益不能作为年度每股收益计入市盈率的计算公式。

这些收益当然也有价值，它的价值应该体现在折算后的股票价格的部分。举个例子：

假设某企业总股本为 1 亿股，年度每股收益是 0.5 元，其中 0.1 元/股是短期投资收益，0.1 元/股是一次性固定资产转让所得，0.3 元/股是可持续性的主营业务利润，如果市场对这家企业的市盈率认同标准是 10 倍，这家企业股票的估值应该是：

$$0.3\text{ 元}\times10+0.1+0.1=3.2\text{ 元/股}$$

而不是简单的每股收益×市盈率得出的

$$(0.3+0.1+0.1)\times10=5\text{ 元/股}$$

附带说明 0.1 元/股的短期收益以及 0.1 元/股的一次性固定资产转让所得，如果不作分红，将使得每股净资产增厚，其在今后创造的价值可以通过企业净资产收益率计算，但在此处为了说明问题而忽略不计。

②通常我们所说的市盈率是静态概念

由于市盈率通常是对已经公布的每股年度收益的计算，此时的市盈率是基于过去已经发生的情况的静态概念，这样的市盈率本身无法反映出企业的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长性。因此，简单的市盈率很难准确测算企业估值。

在前面，我们分析过不同行业不同企业的市盈率估值水平有所不同，正是从一个方面反映出简单的市盈率计算的局限性。

也就是说，在现实的企业估值测算中，有必要将静态的市盈率计算值，与企业的成长性指标结合起来，将这种结合数量化的概念，就是所谓的市盈成长率（PEG）。

$$\text{市盈成长率 PEG}=\frac{\text{市盈率}}{\text{企业盈利成长率}\times 100}$$

通常我们认为市盈成长率<1 的企业更具有投资价值。

例如：企业 A 市盈率是 10，企业盈利每年增长 8%。

则 A 企业的市盈成长率（PEG）为 $\frac{10}{8\%\times 100}=1.25$

企业 B 市盈率是 25，企业盈利每年增长 30%。

则 B 企业的市盈成长率（PEG）为 $\frac{25}{30\%\times 100}=0.833$

虽然，B 企业比 A 企业市盈率高出很多，但在比较了市盈成长率（PEG）后，我们认为 B 企业比 A 企业更具有投资价值。

在运用市盈成长率时要注意，由于是考察企业的成长性，所以，需要企业具有一定的持续经营时间（比如 5 年）。

此外，一般来讲，将经济规律提炼成数学公式，虽然简单明了，但难免会模式化、理想化。我个人认为，思维逻辑和语言逻辑是描述经济学规律的较好的方式，在必须运用数学描述时，引用的数学公式越简单越好，现实世界是润化无隙的，最理想的解读当然也应该是缜密无间的逻辑推理，一定意义上说，许多数学公式都是对现实世界的某种格式化。

比如，在市盈成长率的公式中，在引用企业盈利成长率时，其实就暗含着企业长期保持着这种成长率的假设。

事实上，我们知道这样的假设在现实世界中很难做到。我个人认为，市盈成长率不是不能运用，因为在一定时间内，企业保持一个相对稳定的成长还是有可能的，但市盈成长率更多的是一个用于比较的指标，比较行业或不同类别的企业谁更具有投资价值，但在准确的企业估值中，最好还将具体企业的未来成长尽可能细化，得出更加准确的估值。

③避免僵化看待年度盈利指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于经过了一次数学计算公式的包装，我们往往容易把市盈率看成不变的清晰数值，其实，我们知道，市盈率的核心变量是年度盈利，而企业年度盈利构成非常复杂，企业完全可以在合规合法的情况下，对企业的固定资产折旧等多种指标做出财务处理，而这些处理都会对企业的年度盈利产生影响，有时这种影响还十分巨大，所以，在实际应用中要对这些问题充分加以注意，既要依据市盈率对企业做出基本估值，又要注意不要迷信市盈率，需要全面动态地对市盈率加以把握。

除了市盈率(PE)、市盈率成长率(PEG)还有一些类似的其他指标，被用来衡量股票价格的相对高低，比如

市净率(PB)＝每股股票价格÷每股净资产。

某些净资产对企业经营有重要影响的企业，如金融企业等，市净率是一个比较重要的评判指标。

有时候，某些企业会出现短期的经营亏损，此时无法用市盈率来估值，市净率就显得愈加重要，另外，特别是在股市出现系统性风险，而出现整体下跌时，市净率(PB)或者说每股净资产值对于防守性的企业估值具有重要的参考意义。

这里还是要说一下，净资产也不是财务报表中反映出的那么简单。比如，有些时候企业资产是以购建时的成本计价，而若以公允价值计入则要考虑资产的变化情况，而有些无形资产，或行业许可证可能并不计入每股净资产中，但往往这些资产却对企业的持续经营有着重大影响。

无论如何，在此类指标中，个人认为，最为重要的还是市盈率。

综上所述，我们看到以市盈率(PE)为代表的此类估值法，简单清晰而又相对合理，虽然在具体运用时要充分考虑各种前提条件并且有自身的局限性，但作为市场中常用的一种估值方法，市盈率(PE)估值法仍不失为我们进行投资决策的一个重要的辅助工具。

四、另一种明确的估值方法——企业资源估值法

从上面的分析中，我们看到，市盈率估值法虽然非常简便又相对合理，但在实际运用时，必须要充分考虑各种变量因素。而现金分红折现法，同样需要对企业未来生命周期中的生产经营状况进行假设和推断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，有一类企业，我们可以对其股票进行比较明确的估值，这就是主要依靠自有资源进行经营的企业，通过对企业资源的价值进行测算，从而对企业的价值加以评估，这种方法就是我个人所谓的——企业资源估值法。

严格意义上说，几乎所有企业都具有资源，这些资源的估值也都是构成企业整体估值的一个组成部分，有些资源通过促成企业盈利的形式，隐性反映出它的价值，而有些资源则是直接反映到企业的整体价值中，这里主要是对后者进行估值分析。

1. 企业的无形资源和有形资源

首先，我们来看看什么是企业的资源，大体上，企业的资源可以分为无形资源和有形资源。

所谓无形资源是指企业的股东背景，企业的政府关系，企业经营者的能力，企业文化，企业的行业地位，企业的商誉等等。至于企业的品牌价值，既可以看作无形资源，同时随着企业品牌的数量化估值越来越深入，它也可以当作有形资源来看待。

如果我们拥有足够的信息，并对企业的无形资源进行全面的模型测算，也可以把这种无形资源量化为具体的估值。当然，这样的估值具有相当的难度，而且非常复杂，它的复杂程度并不亚于现金分红折现估值，以及市盈率变量因素分析，在这里我们不作详细分析。

下面，我们来重点讨论一下企业有形资源的估值方法。

先来看看，企业的有形资源有哪些种类。应该说，企业的有形资源种类也是很多的。比如，能源类企业拥有的石油、煤炭等资源储量；比如，企业所拥有的土地资源价值；比如，有色金属类企业拥有的矿产资源价值；再比如，某些特许经营权(例如限量的出租汽车牌照)等等。仅从概念上讲，企业有形资源还有很多种类型，它们的共同特点是，通过不太复杂的数学测算，可以比较清晰地得出资源的当前价值。

这些有形资源有时是企业生产经营的一个重要方面，有时可能是企业持续经营的全部基础，它的估值方法基本相同，为方便起见，这里主要以后者为例对企业的有形资源估值进行分析。

2. 企业有形资源估值分析

我认为，对于这类企业的估值与一般意义上的市盈率估值有很大区别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市盈率估值主要关注企业的盈利能力，而经营有形资源的企业的估值则主要估算这些有形资源的价值。有些时候，由于各种各样的原因，这些企业可能会在某段时间内出现盈利的大幅增加或大幅减少，以这样的盈利推算出的市盈率固然不能作为估值依据，即使是一段时间持续的稳定盈利也很难说就是可靠的市盈率估值标准。

因为市盈率估值在某种意义上暗含永续经营的假设前提，强调的是企业无形的经营能力带给企业的持续盈利，而有形资源经营企业虽然也存在着永续经营的可能，但这种永续经营是在将有形资源转化为利润并对留存于企业内部的利润进行再投资后形成的可能的永续经营力。

具体到有形资源，则必定是有限的，对于有形资源的估值应该跳出年度盈利和市盈率的框架，直接测算有形资源的当前价值。

那么，如何测算企业有形资源的当前总价值呢？

首先，企业资源价值并不是简单的资源价格乘以资源总量，这其中，必须减去资源开发变现成本。有些资源变现成本很低（比如出租汽车牌照），有些资源（比如石油）需要投入大量成本开发变现，有时资源全部开发周期很长，开发成本也会随之有很大变化。所以，企业有形资源的价值估算至少应该是：

资源价格×资源总量－资源开发成本

很多情况下，资源价值是在未来时间中分步加以实现的，比如资源开采型企业（石油、有色金属等）。由于受到开采能力等条件的制约，它们的资源价值会在未来若干年中逐步得以实现，此时应该在考虑上述公式时，加入时间折现因素，此时

企业有形资源的总价值

$$=(\text{当年资源价格}\times\text{当年资源开采量}-\text{当年资源开发成本})+\frac{(\text{第二年资源价格}\times\text{第二年资源开采量}-\text{第二年资源开发成本})}{(1+X)}+\cdots+\frac{(\text{第 N 年资源价格}\times\text{第 N 年资源开采量}-\text{第 N 年资源开发成本})}{(1+X)^{n-1}}$$

其中，第 N 年为某种有形资源全部开采完毕之年。而 X 为年利率也就是所谓的年折现率，这种年度折现率每年的数值可能不尽相同。

从上述计算中，可以看到，在测算企业有形资源价值时，应该把资源价格的时间变量考虑进去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资源价格肯定会随着时间的推移而变化，可能上涨也可能下跌，在研究分析时，对未来价格测算的原则是尽量准确，力求接近未来价格变化的准确值，但在实际投资决策中，则应尽量保守，充分考虑各种风险因素，将未来价格减去这些风险因素，取其低值。

这里，要着重强调的是，运用企业资源估值法时，对资源价格的未来变化预测分析，是非常重要的，而资源价格未来测算本身就是一项非常复杂的系统工程。

石油、有色金属等有形资源价格形成和变化的影响因素，非常庞杂，各因素之间也可能会相互作用，我个人认为，在对这类资源价格的分析中，应该把握以下几项原则：

其一，尽管资源价格形成与变化因素非常庞杂，但在哲学意义上讲，如果我们能够掌握所有这些因素的信息，投入足够的力量加以分析，在理论上就可以掌握资源价格的未来变化趋势，也就是说，我个人认为，在哲学意义上，资源价格变化是可以预测的。

更抽象地描述，如果时间是单向的线性的，那么在未来时间的价格变化也应该是明确存在的，如果在现在时间点上，掌握影响价格变化的所有因素，在理论上，我们就可以估测出未来的价格变化。

如果时间是多向的、弯曲的，我们也应该可以在有限的未来时间内，测算出我们所走过的时间取向上的未来价格变化。

其二，在现实中，我们应该说，很难达到或者永远无法达到哲学意义上的理想条件，但是我们可以尽量掌握影响价格变化的主要因素，很多时候，把握这些主要因素，就足以判断未来价格变化的趋势和大体数值范围，此时，我们的预测同样是有效的。

其三，不同于单纯的价格（比如资源期货价格）测算，在企业有形资源估值中，我们只要求测算这种资源价格变化的基本趋势和价格的大致数值范围，对未来价格可能会出现的短期价格回调或者某些极端的价格波动可以模糊处理，这也会降低未来价格预测的难度，提高价格预测的有效性。

其四，与其他估值方法相同，我们也可以用提供足够的预测安全边际（比如低估价格 30%等等）的方法来提高价格预测的有效性。

掌握了有形资源价格的变化，清楚了资源总量的逐年实现的计算方法，再了解了逐年变化的开发成本，我们就可以明确企业有形资源的估值方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是企业有形资源的价值并不等同于企业本身的价值，即使是完全以有形资源为经营基础的企业在测算企业自身价值时也要考查企业是否有负债、库存或其他财务成本等综合因素。

沿着上述思路当我们最终明确了有形资源类企业的价值后，就可以通过比较“股票价格×企业总股本”与企业价值的高低来判断是否具有投资价值和投资机会。

现实中，虽然并不一定经常发生，但的确存在着这样的投机会，这是由于这类有形资源有时并不直接反映在企业财务报表中，即使计入财务报表(比如房产、出租汽车牌照等)，很多时候也是以成本价计入净资产中。此时，有形资源的当前价值并没有直接反映出来，市场大多数参与者通常并不清楚这样的情况，当市场的忽视使得企业股票价格低估时，投资机会也就来临了。

另外，由于市场普遍采用市盈率估值法，所以，很多情况下，市场是根据企业的年度每股收益来给股票定价，就估值原理而言，存在着与资源价值相背离的可能性。比如某企业，由于短期突发因素，导致企业当年(或一段时期)企业盈利下降，此时，股价往往会随之下降，至于企业资源价值此时常常会被市场遗忘。

而且，有形资源价值本身也不是一成不变的，如果资源价格发生变动，资源价值也会随之而变，很多情况下，在可预见的将来资源价格的变动趋势可以通过理性的分析做出预判，但由于没有马上应验，则往往会被大多数市场参与者所忽视，此时，也正孕育着良好的投资机会。

另外，需要说明的是，在实际企业估值中，现实的企业往往不会是单纯的资源型企业，对具有资源估值价值的企业，其实际估值大致应该运用下面的公式

企业价值＝企业资源估值＋其他资产净值＋其他经营性资产估值

这里其他资产是指企业拥有的现金等其他资产，其他经营性资产则用现金折现估值或市盈率估值等方法估测价值。

五、股票估值设例解析

现在我们用一个模拟的例子来简要分析一下实际中的股票估值。

假设：某公司总股本 1 亿股，目前股价 10 元/股，拥有 100 万吨石油原油

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

储量，采储比 40%，公司原油开采成本 12 美元/桶，汇率：1 美元＝6.8 元人民币。假设公司每年开采产量 1 万吨，并在今后一直保持这样的产量，且开采成本保持 12 美元/桶不变。公司有银行贷款等外债 1 亿元，拥有 3000 万元现金，公司拥有经营性房产 10 年前购入成本 2000 万元，公司同时设立了全资子公司，主营深海原油开采设备，当前年盈利 2 千万元，公司经营性每股净资产 3 元，所得税 25%，公司房产采用成本计入法。

这是一个完全虚拟的公司，其中的业务数据可能与现实相差甚远，这里只是想借这样一个例子分析一下如何在实践中进行股票估值。

根据上述假设条件，我们可以把该公司的估值分成这样几个部分：

①原油资源；②公司净资产评估；③原油开采设备子公司估值。

先看第一部分：原油资源部分估值。

我们从以下几个层次展开我们的估值分析。

1. 公司的总资源量，根据假设条件，公司有 100 万吨总储量，但采储比为 40%，即公司实际可采总量为 40 万吨，按照国际惯用的标准和今后的计算方便，我们将这 40 万吨换算成桶，以 1 吨＝7.1 桶换算，公司拥有 284 万桶实际可采储量。

2. 根据假设条件每年开采产量 7.1 万桶。

3. 对于原油资源估值来说，非常重要的是对原油价格的预测，但原油价格预测相当复杂，我们试着讨论一下，为了简便起见，这里只谈谈分析思路就不带入具体数据了。

我认为对于原油类大宗商品的价格分析首先还是从供需入手：先考虑当前总的供需状况，这里面从供给方面看，主要分析当前全球年度的总开采产量，再分析未来这种产量是否会发生变化。比如：是否还有未开发的巨大的油田（比如深海等）或者未来全球原油产量是否会因资源趋于枯竭而产量难以为继（一直以来就有以目前产量全球已发现原油可采年份为 40 年左右的说法）；在考虑未来开采产量时，应该研究一下科技进步是否会使现有油田的采储比上升，在本例中我们看到有 60%的储量实际无法开采，其主要问题就是科技水平未能达到开采要求。而在供给方面还应该注意原油价格这一指标，因为在全球，各油田的开采成本相差很大，在不同的原油价格下对应不同的可开采储量，原油价格的上升，可能会使原来搁置的油田重新具有开采价值。此外，非常重要的是要研究替代能源比如核电、太阳能、风能等，可能会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带来的能源供给情况，还有虽然不是直接供给但却对原油价格产生重要影响的供给因素之一就是全球各国的政府和商业原油储备情况的变化，当前来看，特别是美国的库存变化对油价的影响更为显著。

从需求来看，要从原油是能源需求和石油化工原料等方面汇总研究原油的需求，同时，主要研究世界经济未来变化可能会带来的需求总体变化，比如，新兴经济体的经济发展带来的新的原油需求，也要研究新的生活方式可能带来的原油消费模式的变化。

供需研究虽然庞杂但我们最终必须将这些因素内化为尽可能简单的供需数量对比，这种对比需要从当前到定期再到长期，都作出数量化的预测。同时，各种预测都会有不同的前提条件，我们也需要把这些前提条件与预测的关系尽可能地建立数量化的连接，也就是说如果某一前提条件发生变化，则供需可能会发生相应多少数量的改变，我们也应该有所了解。

考虑过上述供需关系之后，我们还应注意，原油不同于普通商品，地缘政治乃至国际政治的变化都可能会对原油供需以及原油价格产生重大影响，当今世界原油主要产地中东地区政局变幻乃至战火纷飞无疑都与原油这种商品的特殊性息息相关，而其背后的主导力量，比如美国的政策取舍乃至美国国内政党更替，及政治力量的角逐也是我们研究原油价格的重要参考因素。

此外，一个非常重要的方向，随着期货市场和金融衍生品市场的发展，当前，原油价格的决定权也从实际的产品供需市场向原油期货市场转移。此时，原油除了原有的产品供需矛盾之外也派生出了更具影响力的新的供需矛盾。那就是原油商品与纸币的矛盾，当今世界，原油主要是以美元计价，美元价格的变化会对原油价格产生重大甚至是决定性的影响，当这种矛盾体现在期货市场时，我们可以看到，尽管原油是非常大宗的商品但与美元纸币相比，它仍处于绝对劣势，说的简单点就是原油再多也没有美元多。

当今世界原油现货价格基本决定于期货价格，而原油期货价格则是由手握巨额美元的多空双方决定的，虽然长期看不能完全脱离真实商品的供需关系，但在短期，甚至是相当长的一个时间阶段内，期货市场的多空力量决定着原油价格的走势。

所以，对原油价格的预判就必须了解期货市场的价格走势。

经过上面简单的分析，我们可以看到，只是一个原油价格就需要我们对世界政治、经济、货币等等诸多因素进行深入的研究分析，可见实践中的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

估值是非常不容易的。

回到本例。依据上述分析思路，我们假设可以得出这样的结论——虽然可能会在深海发现新的油田，科技进步可以提高开采比例，但一方面这些开采需要建立在较高油价的基础上，更为重要的是经过上百年的大规模勘探开采，全球原油储量大幅度增加的可能性越来越小，而石油是不可再生能源，老油田原油开采越来越困难，原油产量终将逐渐减少，可以初步得出结论，原油供给大幅增加可能性不大（需要注意的是在实际投资中这样的结论须有充分的研究数据作支撑，受篇幅所限这里从简）。

而作为替代方，核能、太阳能、风能等，应该会逐渐增大它们在能源供给中的份额，实际上这会减少原油供给减少的压力。

需求方面，人们会逐步增加多种能源的消费，比如，电动汽车、太阳能取暖、风能发电等，这会在一定程度上缓解对原油需求的压力。

但同时，当前以中国、印度为代表的发展中国家迅速崛起，由于人口众多、是美欧等发达国家人口的数倍，虽然受到油价高企的影响，他们的人均原油消费可能不会达到美欧等国的水平，但需求总量仍然是非常巨大的。这些分析同样需要大量详实的研究数据作基础，这里从简。

由此我们在本例中简要地得出结论，实际供需中短期可能维持比较脆弱的平衡，但长期看，原油供给不足、需求巨大的矛盾是大概率事件，因而原油价格中长期维持看涨的趋势。

从国际政治角度分析，原油主要供给地中东地区政局始终不稳，一个简单的逻辑是如果政局不发生动荡中东原油供给将会维持正常状态，但不会大幅增加，如果政局出现动荡则原油供给必定会大幅减少，从这点看也支持油价的长期看涨。

如果从美国政策角度分析，长期以来美国将其国内和近海原油封存，如果这一政策改变可能会在中短期增加全球原油供给，但长期影响仍然有限，更为重要的是美国两党不同的领导集团上台可能会导致总体政策取向发生变化，比如，有石油财团背景的政治集团可能会倾向于维持高油价的政策等等。这些仍只是中短期的因素，但其对油价的影响在短期内不可小视。

至于美元与原油的关系，长期看纸币贬值几乎是可以确定的大趋势，也就是说受通货膨胀因素的驱使，原油价格长期看涨，中短期则要观察美联储货币政策取向等因素的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于期货市场则要观察多空双方的实力背景，分析他们做多做空的理由，从上述因素看，油价长期仍然是看涨的，但中短期价格则是受期货市场左右，某一油田甚至是某些炼油厂的产量变化都有可能成为他们炒作的理由，分析期货市场中短期因素关键还在于了解多空双方主力机构的真正动机和他们实现这种动机的实力和方式。

再强调一遍现实投资中所有上述分析绝不仅仅是定性分析那么简单，应该尽可能做到定量分析得出数量化的结果。

此例中，我们简化分析后，假设得出这样的结论：

原油价格长期看涨，20 年后将稳定在 100 美元/桶以上，10～20 年间会在 75～100 美元/桶，10 年之内会在 55～75 美元/桶。

我们假设未来 40 年年化贴现率平均固定在 2.5%，利用前面我们给出的公式，我们可以对该企业有形资源当前价值做出估算。

可以确定，该公司每年石油资源将发生现金收益。由于案例中未给出每年现金收益后分红或再投资情况，这里假设为以现金形式留存公司，年利率同样为 2.5%。

综合上述计算，我们大致可得出：

不考虑开采成本，该公司石油资源估值为：17.38 亿元；

考虑开采成本后，该公司石油资源估值为：15.06 亿元；

由于假设始终未作分红，则所得税率为一次性计入为 25%，则企业实际税后石油资源价值为 11.30 亿元。

可以看到，虽然经过一定的计算，并且得出了明确的估值，但我们应该注意，这样的估值是建立在一系列的假设前提的基础上的，一旦其中的条件发生改变，估值也将随之而变。

不过在目前的假设条件下，我们得出了有关石油资源价值的估值。

4. 对于该公司石油资源的另一种估值方法

即用当年收益、市盈率来对石油资源进行估值。我们分析过，这种方法可能会被经常引用，但我认为这样的估值方法并不正确，这里也计算出来，便于说明和比较。

根据我们对油价的预测，我们假设当年国际原油价格平均为 65 美元/桶，在所得税 25% 的条件下，该公司石油资源为它获得当年盈利：

$$(65-12)\times 7.1\times 6.8\times(1-25\%)=1919\text{ 万元}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即：每股收益 0.1919 元/年

5. 公司动态净资产估值

公司当年财务报表显示净资产为 3 元/股，即 3 亿元。虽然公司有外债 1 亿元和 3000 万元现金，但这些应该已经计入净资产中。所以，并不对净资产产生影响。此时，公司净资产仍为 3 亿元，但因为有债务，需要考虑其财务成本，仍以 2.5%年利，其财务成本为 250 万元/年。

但是公司经营性房产成本价，并未采取公允计价，我们假设 10 年后，房产增值 5 倍，达到 1 亿元。

则，当前公司动态净资产应为

3 亿元+(1 亿元－2000 万元)－250 万元＝3.775 亿元

即：3.775 元/股。

6. 深海原油开采设备公司估值

在本例中，并未对该子公司的具体经营作更多描述，但在这里我们需要对这类业务的估值作简要的展开分析，受篇幅所限仅在此处提供一些定性的分析思路。

①目标市场分析

此业务的目标客户为从事深海原油开采的大中型石油公司，依据前面我们对油价的分析，其根本上还是受原油总体供需和油价未来走势的影响。

我们看到未来原油需求非常旺盛，原油供应趋紧的情况会长期存在。当前，深海原油开采成为全球绝少的未被深度开发的原油开采市场。同时，未来可能高涨的油价也消除了深海原油开采的高成本障碍。

但是它也不是完全没有风险。一方面，对深海原油勘探的风险始终存在，深海原油储存总量仍有存疑。另一方面，如果世界经济中短期发生衰退也会减少原油需求，冲击原油价格，进而影响深海原油开采。

作为设备提供商，除了上述目标客户风险外，还可能会存在大部分客户是国际石油公司，产品面临出口、汇率等风险。

②成本控制分析

这类设备的主要构成一部分是核心技术，另一部分就是大量钢材等原材料的需求。所以，对它进行估值分析就需要对整个钢材市场进行深入全面分析，比如全球铁矿石成本，全球钢材需求，这里还需要对全球经济对钢材需求的影响再作全面分析。钢铁企业的生产技术，生产效率的变化情况，冷轧板、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

螺纹钢、H型钢等等各类钢材市场不同的变化情况，本企业所用钢型的供需情况等等。

同时，也需要分析该企业是否掌握深海原油开采设备的核心技术，其技术是引进还是自主研发，其技术力量储备及持续研发能力如何等等。

③该企业自身经营分析

该企业在行业中的地位，其核心竞争力如何，是体现在核心技术掌握还是体现在成本控制，其客户关系如何，自身有无财务风险，其生产效率、供货能力及未来发展实力如何。比如，深海原油开采通道是大型设备，要求足够宽广的生产场地和运输能力，以及仓储能力。

还要了解该公司的企业文化、企业凝聚力，以及企业管理层的经营领导能力等软实力。

最后，综合确定企业当前的经营能力和未来的成长潜力。

④对比分析，给出行业市场率和企业市场率合理定位

以上述假设条件分析，深海原油开采设备行业未来发展潜力较好，有一定的行业壁垒，假设可给出20倍的市盈率估值。

而该企业有一定的行业地位，我们应该结合上述分析，对该企业给出全面深入的估值测算，最好用现金分红贴现，或盈利市盈率贴现给出准确估值，这里简化为假设其市盈率估值与行业同步同为20倍。

则该企业的深海原油设备子公司的业务估值为：

2千万×20=4亿元

即:4元/股。

7.需要注意的是，我们曾经计算出该企业石油资源的当年每股盈利为0.1919元，无论给出20倍，30倍或50倍市盈率，都不能准确反应该企业的估值，不应作为最终的估值标准和投资建议依据。

8.该企业的最终估值测算

综上所述，我们对该企业给出最终的估算测算结果为：

该企业价值=石油资源价值+公司动态净资产估值
+深海原油开采设备业务估值
=11.30亿元+3.775亿元+4亿元
=19.075亿元

即该企业1亿股总股本计，每股估值为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19.075 亿元/1 亿股＝19.075 元/股

投资建议：由于当前该企业股票价格为 10 元/股，安全边际达到47.5%，可以较好防范估值中的风险因素，并有获得较高盈利的可能，给予买入的投资建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　股票价格波动——市场的诱惑

价值决定价格，企业的价值决定股票的价值，进而决定了股票的价格中枢。但是，另一方面价格形成的直接表现形式是买卖双方交易意愿的撮合。在这个层面上，决定股票价格高低的是买卖双方对交易的主观判断和交易心态，同时还有买方的资金规模和卖方的股票供给规模，也就是所谓的供求关系。股票价格的这一形成原理，使得它时刻处于波动之中。正因如此，股票价格与价值时常会发生短期背离也就不足为奇了。

同样基于上述原理，也使得股票价格的波动自成体系，有迹可循，这种规律一样会作用于股票交易市场之外的非上市公司股票的买卖转让，以及场外交易系统。而对于股票交易市场之内的上市公司股票价格波动，这一规律的作用就更加明显。

我们下面主要讨论上市公司股票的价格波动以及股票市场总体价格波动规律。

在开始讨论之前，我们首先要了解的是，股票不同于一般的消费性商品，股票价格一方面是股票价值的外部表现形式，另一方面，股票价格的起落差额又是买卖股票的最终目的和投资盈利的直接实现方式。

正因如此，我们研究股票投资时，对于股票价格和股票市场波动规律的探讨，也就成为了一个无法回避、必然涉及的方面。

一、股票价格的形成

我以为，任何研究都是从明确研究对象的基本定义开始的，这是一个基本的出发点。很多时候，搞清楚了基本定义和它的形成特点，我们的研究目标往往也就依稀可见了。对于股票市场和股票价格波动规律的研究当然也不例外。

那么，股票价格是如何形成的呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票价格是由买卖双方，在同一交易时刻根据自己的意愿，报出期望的价格，当买卖价格相同时，撮合成交，形成股票的价格。

在某一时刻，当一个价格上买入意愿总量大于卖出意愿总量时，所有在此刻愿意卖出的股票全部成交，如果买方再想成交，就必须提高买入价格，直到与新的卖方报出的卖出价格相同，形成新的成交价格，这种情况下，股票价格就形成上涨，反之，股票价格就会下跌。

由于绝大多数的自然人和法人都可以合法开立交易账户，非常方便地参与股票的买卖。同时，股票交易的最小单位通常是一手(一般为 100 股)，参与股票交易的资金门槛非常低，从而使得股票交易的参与者基础非常广泛，也就保证了，在股票市场的交易时间内，股票交易撮合基本上是连续的和即时发生的。

股票价格随着时间的推移而不断变化，从而产生了股票价格的波动，所有股票价格波动的共同作用，就产生了股票市场总体波动。

二、股票交易的指数化影响

不同于场外股权交易，在股票交易市场内，单支股票的价格波动，也往往受到市场整体波动的影响。

由于在股票交易市场内，所有上市公司的股票交易是在同一个交易平台上进行，市场的整体波动几乎必然会影响到单支股票交易者的交易心态，进而影响到单支股票的价格波动。

一些影响到全局的因素，比如宏观经济形势，利率环境、汇率的波动、国家财政政策取向，国际经济环境波动，以及大宗商品价格涨跌等等，都会或多或少地影响到每家上市公司所在的行业，乃至直接影响到上市公司自身的经营。这似乎也为整体市场的波动对单支股票价格的影响提供了一定的依据，但在现实中这种影响的原因恐怕远非如此简单，稍后我们会进一步探讨。

由于整体市场价格通常由各种指数来表示，我们在这里就把这种影响称为指数化影响。

1. 什么是股票指数？

股票指数是指选取一定数量的股票构成一个股票群体，然后经过数学处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理，形成一个数值，用来反映这一股票群整体股票价格的变化，这个数值就称为股票指数。

这里所称的股票群体，可以是一部分股票，也可以是整个市场的全体股票，前者对应的指数称为成分指数，后者对应的指数称作综合指数。

不管是哪一类指数，它的计算方法基本相同，通常是选取某一个时间点为指数标准化起点，计算出这一时间点上的总市值或平均价格，把这个数值设定为起始指数点，通常记作 100 点或 1000 点，在这个时间点后随着样本股中个股价格发生变化，样本股的总市值或平均价格也随之变化，用这个变化后的数值与起始点的总市值或平均价格相比，得出变化率，再用数学方法，计算出新的指数点位。

这样，总体市场的价格波动就可以用指数的变化清晰地表现出来了。

在指数的数学处理中，我们需要注意有些指数不考虑样本股的股本大小，单纯计算样本股的价格平均值，这种指数可以称为算术平均化指数，但大多数情况下，指数计算通常会考虑样本股的总股本，或流通股本，以此加权平均，这种指数称为加权平均指数，我们日常所见的指数大多为此种加权平均指数。

2. 股票指数与股票投资

在股票市场的交易平台上，我们在分析和交易个别股票时，也会同时看到各类指数的时时变化情况。从指数形成的原理上看，指数的变化反映了每时每刻市场总体参与者的交易取向，这种取向通过指数的变化反映出来，而指数的变化往往又会反过来影响到单个交易者参与个别股票交易时的交易心态，进而影响到交易决策，就这样个体与整体相互作用，影响着股票价格的时刻波动。

股票交易的指数化影响是现实存在的，但从理性上讲，这种影响又不是绝对的，甚至可以说，在理论上，我们进行股票交易买卖决策，应该与这种市场总体波动基本无关。

根据我们前几章的分析，决定股票投资的基础是股票的价值分析。我们运用价值分析理论测算股票的价值，当股票价值远远高于市场交易价格时，我们进入股票市场买入股票。

理论上，股票市场只是提供股票交易的场所。我们所关心的是股票绝对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值的高低，与股票价格的波动趋势，特别是市场总体指数的变化似乎并无关系。

这里需要进一步说明的是，在加权指数中，不同权重股票的股价波动对总体指数的波动的影响力度相差很远，有时候几十支、十几支甚或是几支股票的价格变化决定着整体指数的走势。

如果我们交易的是市值较小的非权重股，理论上讲指数的波动与我们的关系很小。特别是，许多重要指数都是成分类指数，如果我们没有交易这些成分股，那么，这些指数的变化更是与我们基本无关。

至于前面说到的一些影响全局的系统性因素，它们的影响变化，应该在我们进行价值分析时已经考虑进去了。

所以，从理论上讲，我们的交易决策不应该受到市场的指数化影响。

但在现实中，绝大多数的股票交易都会或多或少地受到指数化因素的影响。

这种现象，其实也有其自身存在的原因。

这是由于许多交易者可能在交易时并不太明确股票的价值，即使在价值分析理论基础之上的股票价值测算，其分析的前提和条件也非常复杂，一方面对各种信息的掌握受到现实条件的约束，另一方面，这些条件和因素还处在不断变化之中，也就是说无论是普通的中小投资者，或者秉承价值投资的机构投资者，其交易前提都具有不确定性。

因此当市场整体参与者的交易趋势通过指数反映出来后，会强化人性中的从众心理，质疑本来就不能完全确定的交易前提，通过影响交易的心态，进一步影响到交易者的决策。

从另一个层面上讲，人类是情感丰富、具有情绪化特点的动物，同时又具有逐利避害的理性追求，这种感性与理性的相互冲击，也就构成了股票市场波动的原动力。

三、股票市场的波动特征及其背后的行为心理理论

1. 自然现象规律与人类行为规律

人类的行为，无论是个体还是群体行为，由于具备主观主导性，初看起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，不像自然世界物质运动那样具有明显的规律性，对人类行为规律的研究，似乎也很难显现出类似自然现象研究的精确、可重复的科学特征。

但是，如果我们换一个角度深入探讨，就其本质而言，人类行为仍然具有如自然现象般的明显的特征规律。

如果说，我们把自然界物质的特征之一归结为各种力的作用的话，那么，在人类社会中，支配人类行为的仍然是一种力。

这种力就是驱动人类生存行动的人类天性。

比如，人类逐利的本性就是一种力，这种逐利可能直接表现为追逐物质利益，也可能表现为人类情绪的自我满足。从某种意义上讲，对高尚道德的追求，或者帮助、救助他人的心理满足等等也可以视为人类追逐自身利益的行为。

同时，人类具有的贪婪、恐惧、喜悦、愤怒、失望、渴望等等的人类天性都可以视为宇宙中的一种力的表现。

所有这些人类天性的产生条件和变化结果，尽管异常复杂，但从本质意义上讲，仍然是有规律可循的。

这种规律和现象充斥于几千年人类历史的各个角落，推动着人类社会不断演化和前进。

2. 人类行为规律与股市波动特点

回到对股票投资的研究中，我们可以发现，正是人类的天性推动着股票市场的波动，下面我们尝试着分析一下股票市场的波动规律。

股票指数（或股票价格）在不同的时间点上会有不同的数值，将这些数值点依时间顺序连接起来就形成了股票指数（或股票价格）的走势图。

翻开这些走势图，我们会发现不同股票的价格走势，特别是不同的股票指数走势之间有着非常相似的特点和规律，如果我们任意选取两张股票指数走势图，这两张图可以是相距甚远的两个国家（比如中国和美国），也可以相差几年甚或几十年，尽管它们计价货币不同，指数的组成不同，振动的幅度不同，甚至是经历的重大事件背景完全不同，但我们总可以看到它们波动形态和规律的相似性。

支持这种相似性和规律性的，正是我们前面所讨论的人类的共有天性。现在，我们更关心这些走势图具有哪些相似性和规律，支持这些规律的背景

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和原因又是什么？下面我们来讨论这个问题。

股票指数走势图具有连续性和波动性，连续性是指相邻的两个时间点上数值相差幅度一般不大，很少有大幅跳跃变化（有些时候，在停牌一天或一段时间后，走势可能呈现跳空高开或低开的情况，但其后走势通常也呈现出连续性），而短期内频繁无规律脉冲式上下大幅跳动的情况少之又少。

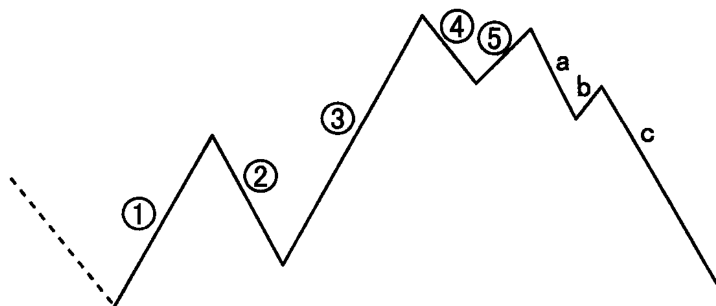
同时，它的走势呈现明显的波动性，通常是股指沿着一定方向（下面以上升趋势为例），保持一定时间，随着上升幅度越来越少，走势逐渐趋平，当上升达到极限后，股指即会沿反方向向下运作，当向下趋势走缓至极限后，股指即会再次向上，如此循环反复，也就是说股票指数的走势总是处于波峰波谷相邻变化的波动之中，股票指数的波动呈现一定的规律性。

3. 股市波动背后的人类行为模型

很明显，如果我们能够掌握股票市场的波动规律，准确捕捉波峰和波谷出现的时间和位置，我们就可以很简单地获取交易盈利，而且，如果这样的盈利能够持续累计，数额将非常巨大。所以，多年来，对股市波动规律的研究吸引了许多人士，其中不乏精英之才，从另一方面说，即使抛开金钱利益的吸引，仅从学术研究角度，对波动规律的研究同样引人入胜，充满诱惑，这方面的研究方法众多，涉及庞杂。

这其中，影响最大、最具代表性的无疑是艾略特的波动理论，有关这一理论的专业性研究书籍数量很多，有的非常深入，我在这里只是借用一下，并附加上个人的理解，以说明股市波动背后的行为理论。

艾略特波动理论认为一个完整的波动回合，是由上升 5 浪和下跌 3 浪组成的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图所示，每一个上升周期都是从前一个下跌浪的衰竭开始的，在上升初期，由于人们担心前期的下跌没有结束，主动性买盘较少，上升力度很弱，在这样的心理背景下形成了上升的第①浪；此时，一旦有稍许风吹草动，主动性卖盘就会蜂拥而出，股市再次下跌形成第②浪；当主动性抛盘殆尽，人们看到这些卖盘无法有效跌穿前期①浪的低点，此时少量的主动性买盘入场就会使股指轻松越过①浪的高点，随着场外关注的人逐渐加入买方多头，而一些原本预期股指会再创新低而在②浪卖出的人，也可能会返身加入买入者行列，买方合力逐渐增大，远远超过卖方的力量，股指出现加速上扬，也就形成了上升的第③浪；这也是上升中的主升浪，股指的不断上涨产生出赚钱效应，刺激人们追逐利益的本性，吸引许多原本不太关注股市的人开始进入市场购买股票，新的多头力量又会反过来推动股指继续上升。因而，在第③浪中，经常会看到上升趋势自我强化，上升浪延伸后再延伸的现象。

当市场内外持有买入意愿的人大部分完成了买入行为，买方力量大幅减弱并趋于枯竭，与此同时，随着股指的不断上升，从前高价位买入的投资人，逐渐解套开始有所盈利，而在本轮上涨中的前期买入者盈利则更加丰厚，在人们趋利避害的本性推动下，卖出者逐渐增加，在某一临界点，卖盘大于买盘，股指开始下跌。随着股指下跌，赚钱效应减弱，买盘逐渐减少，卖盘逐渐增加，从而产生了一波持续下跌形成第④浪，此阶段的抛盘大多为前期的获利盘。

随着股指的连续下跌，获利盘逐渐减少，抛盘减轻，此时，仍有许多人认为前期③浪的上升趋势并未转向，股指有可能再创新高，同时，④浪的连续下跌也会吸引一些博取股指反弹的短线买入盘，两股力量合力，使得场内买盘力量逐渐增加，当买盘重新大于卖盘时，股指重拾升势，如果此波升势没有有效突破③浪的高点，即形成上升浪中的第⑤浪。

此时，股指仍处高点，获利盘众多，买方信心逐渐衰弱，终于再次下跌，此时的下跌标志着整个上升趋势的结束，股指转为下跌趋势，开始下跌 3 浪。

下跌初期，由于前面第④、⑤浪的反复，市场上冲信心已受到较大挫伤，而此时市场处于相对高点，获利盘众多，卖出意愿非常坚决，股指快速下跌，由于市场此时对再创新高已不抱希望，因而在第④浪的低点处，买入盘稀少，支撑很弱，股指通常会跌破此点，继续下跌，形成下跌 a 浪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当股指下跌到 a 浪低点附近，股指点位已经很低，市场内获利盘很少，大多数交易者处于浮动亏损状态，市场卖出意愿逐渐减弱。此时，可能会出现被套者摊薄成本回补，或是高位抛出者低位重新买入，或者是场外少量抢反弹短线买盘，抑或是长期投资者尝试性买入等新的多方力量，当这些买盘合力大于卖盘时，股指出现反弹回升，形成 b 浪反弹。

当股指反弹至④浪低点附近时，④、⑤浪和③浪后半段形成的套牢盘，①、②、③浪的残留获利盘以及本轮 b 浪中的反弹获利盘共同形成空方力量，当卖盘大于买盘时，股指再次下跌形成下跌 c 浪。

下跌 c 浪中，市场人气已严重受伤，市场非但对再创新高已不抱希望，对于沉重的套牢盘能否解套也信心大失，市场割肉盘开始不断涌现，买盘稀少，股指快速跌破 b 浪低点，市场情绪由失望逐渐转为绝望，当市场彻底绝望时，所有抛盘基本抛出，市场下跌动力最终消除，下跌趋势结束，重回下一个循环。

以上，我们借助艾略特波浪，描述了股市波动背后的基本行为模型。

4. 对股市波动与人类行为模型的现实性探讨

应该说我们借助艾略特波浪理论所讲的人类行为模型分析，还是颇有说服力的，但是如果忽视人类行为模型本质的含义，而只是简单机械地照搬外在的波浪形态，那么，在现实的股票市场中，对于股市波动的分析就会非常困难，甚至举步维艰，因为现实世界要复杂得多。下面，我们就对现实中股票市场波动的特点，作进一步地研究。

首先，在现实市场中，一般我们很难确定，在某时刻我们所处的波浪的位置，因为市场是在不停地波动之中的。如果我们打开股票市场的年线图、月线图、日线图或者每分钟的图表，我们会发现市场每时每刻都在运动，而无论时间周期长短，市场波动的特点几乎相同，而且市场任何较长周期的波浪都是由许许多多的小的波浪组成的。也许大的波浪向上运行，而小的波浪则可能正处于向下波动之中。通常一个较大波浪的起点和终点往往只能在波浪结束之后才能确定，这些波浪可能是单浪，也可能是由几个延伸浪组成。至于是否会产生延伸浪，或者延伸浪的具体数量，则很难仅从波浪理论中得出结论。

此外，波浪的实际运行特点也往往是超过波浪理论的规范框架的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如，我们经常会看到，市场在向上的运行中，越过前期高点，创出新高。当我们以为是新的上升浪展开时，市场可能只是作了一个假突破，掉头向下。事后，我们才确认这种假突破只是上升末期的第⑤浪而并非③浪中的延伸浪，也就是说，现实中，有些时候，第⑤浪的高点可能会高于第③浪的高点，并不像艾略特波浪理论描述的那样整齐规范，其他各浪也可能会出现类似的情况。

再有，这种波浪理论只描述了波浪的形态，却无法规范各段波浪运作的时间，这也使得现实中对于波浪的预测困难重重。

这里我们要说明一下，在实际应用中，对波浪运行的时间周期，或者波浪涨跌具体幅度的定量化研究也非常广泛，比较重要的有斐波纳系数测算、黄金分割测算、还有整数位测算等等。

它们通常是通过对股票市场已经发生的波动数值做出分析，寻找每个主要的高点和低点，再运用上述方法预测下次高点或低点出现的具体时间和具体点位，并试图确认当前股指运行的趋势和波浪的性质。应该说，的确有许多人花费了大量的时间和精力，对这类测算做出了研究和分析，有些研究颇有见地和深度。但是恐怕无论是谁也无法保证100%的预测准确性。在实际运用中可能会出现这样的情况：这次预测比较准确，但下次预测的时间点上可能市场并未发生转折，或者转折出现，却只是小级别的反弹，市场并未如期发生趋势的转变，凡此种种屡见不鲜。

其实，抛开其他影响市场的因素不说，单从数学逻辑上看，无论是斐波纳系数，还是黄金分割，的确都是我们这个宇宙中存在的数学规律，把它们运用到股票市场波动的分析中，也确实会有不少的帮助，只是，我以为宇宙中的数学规律可能远远不止于我们所知的这几列数序，如果再考虑到各种规律在不同时点上的相互作用，使得我们仅从这两点出发来把握股市波动无疑变得更加困难。

此外，市场波动是否就依照艾略特波浪理论所述的上升5浪下跌3浪来运行，这个问题本身就存在很大争议，据我所知，市场中实际上就有很多波浪运行的理论，有些是对艾略特波浪的改良，有些则是自成一家。

如果就股市波动背后的行为理论来分析，我们也会看到，现实市场也比理想模型状态复杂得多。比如，现实中我们很难判断某一时刻整体市场的盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏人数和盈亏幅度，因而对股市在这个时刻运行的具体波浪性质也很难把握。再比如，市场中某些重大的系统性事件可能会改变整体市场的预期进而改变股市原有波浪运行的方向等等，很多时候，这些行为模式很难即时、量化地做出分析。

这也就从理论上解释了，波浪理论在现实中运用的复杂与困难。

5. 股票市场波动的共性现象及其背后的行为理论基础

由上述分析我们看到，影响现实股票市场波动的因素的确很多。但是，在这些纷繁复杂的因素背后，市场的波动是否就完全杂乱无章，无迹可循呢？股票市场波动是不是还存在一些共性的现象和规律呢？

我们认为的确存在着一些共性的现象，并且在这些现象背后有着比较明确的行为心理基础。

①股票市场的底部和顶部的形成存在着相似的规律和行为理论基础

先来看底部的形成。所谓市场底部是股票市场结束向下波动（个别时候是横盘波动）而开始向上波动的转折点或转折区域，通过前面的分析，可以明显地看到，无论哪种级别的市场底部都存在一个共同的条件：即此时市场的买盘大于市场的卖盘，进而导致市场转折向上。

初看起来，这是不用解释的必然条件，其实，认真分析会发现在这种共性的表象下，股票市场底部的形成存在着两种差异很大的情况，可以归结为：

- 以卖盘（空头）为主形成的底部，以及
- 以买盘（多头）为主形成的底部。

其一，以卖盘（空头）为主形成的底部。

即此时，买盘虽然大于卖盘，但主动性买盘非常稀少，底部的形成是由于主动性卖盘由盛而衰，逐渐接近枯竭后，卖盘最终少于买盘而形成的底部。

也就是说，大致可以理解为，这种底部是由于想卖的人基本都卖出了，市场下跌基本枯竭而形成的底部。股票市场中重要的，长期转折性底部大多是这种底部，比如波浪图中所示的c浪下跌的终点通常也就是①浪的起点，即属于这种情况。

这种底部基本上都是经过长期下跌而最终形成的，其行为理论基础在于：

在此之前，曾经不断有买盘出现，但这些买盘很快被套牢，多次反复后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场信心被反复挫伤，直至被彻底摧毁，此时想要主动买入的人已十分稀少；而之前多次卖出证明非常正确，卖出者由最初的尝试、犹豫逐渐转变为惯性的大量卖出，直到市场最为坚定的持有者，信心也被摧毁，加入到卖出者的行列。

所谓：多头不死，空头不止，说的就是这个道理。

此时的卖盘基本都是割肉盘，有的还是大幅亏损后的深度割肉。市场中往往会流言满天飞，对未来极度悲观，市场处于极度恐慌的非理性状态。

需要说明的是，这些现象是这种底部出现的必要条件而非充要条件，也就是说，以上所描述的割肉盘、非理性和市场悲观现象，可能在真正底部出现之前，也会不同程度地出现几次，对于这些现象的描述是定性的而很难做出定量化的判定，所谓“极度悲观”或“极度恐慌”并不好把握。

所以，在人们总结出上述现象之后，经常会有人依据这种现象，在市场真正底部出现之前的阶段性低点买入，通常此时市场也会出现反弹，有时反弹还会很强烈 ，但如果没有及时卖出，这些前期抄底的获利盘也可能最终变成套牢盘。

正是由于存在着这样的情况，使得在实际运用上，对底部的判断变得非常困难。

进一步来分析，如前所述，出现这些特征虽然并不一定就会是最终的大底，但是，真正的转折性大底却几乎必然表现出这样的现象。

由于是以割肉的被迫性卖盘为主，主动性的买盘非常稀少，使得这种底部出现时成交量很小，这也就出现了另一条著名的股谚：地量之后是地价。

同样值得注意的是，在真正底部出现之前，成交量往往会逐渐减少，也就是说，所谓“地量”会不断出现，地量之后可能还有地量。事实上，对于“地量”的判断往往是事后比较得出的。所以，仅以类似的只言片语的“股谚”作为判断股市底部的依据，是片面的和不具备操作性的。

从另一个角度看，就其表现形式而言，这种底部大致可分为两种形态：

一种是快速大幅的无量杀跌，在此应该注意的是在市场下跌初期往往也会出现快速的大幅下跌，它与快速杀跌的底部的区别在于，一个是在市场较高的点位，另一个则是在相对较低的位置；一个是在市场长期上涨之后，另一个则是在市场长期下跌之后，一个杀跌伴随较高的成交量，另一个则多数呈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现出无量杀跌的情况。

这种底部的另一种表现形式则是股票市场长期的持续低迷，乏人问津。

除了外在形态的研判，我们说过对股市波动判断的重要手段之一，就是对市场心态的把握。

这里特别要注意的是，作为市场的研究分析者，我们自己通常也是市场的参与者，在我们对市场波动做出研究判断时，反过来也会受到市场波动的影响。

某种意义上，我们自己也是被分析的股票市场中的一分子，常常是，我们自以为超脱于市场之上，认为市场多头已死，底部出现时，其实没有注意到。此时，我们自己才是那些尚未丧失信心的多头，有这样的多头存在，市场也许还没有见底。这也正是投资实践中，对股票市场底部研判的困难点之一。

推而广之，这也正是作为市场的参与者，对股票市场波动进行分析的困难之处。

由上所述，股票市场中存在这样一种以卖盘(空头)为主的底部，这种底部通常会伴随着以上我们描述的各种现象，这些现象背后有着清晰的行为理论基础。通常情况下，这样的底部往往是重要的长期转折性底部。

其二，以买盘(多头)为主形成的底部

这种底部形成时，卖盘并未完全释放，只是由于买盘数量逐渐增长，当买盘大于卖盘时，市场趋势发生向上转折，底部形成。

对比之前的底部行为模型，我们可以看到，以买盘(多头)为主的底部形成时，市场内仍存在较强的卖出意愿，但市场买入意愿也非常强烈。也就是说，此时市场内存在着较明显的多空分歧，当买入意愿强过卖出意愿时，市场即由原来的下降趋势转为上升趋势。

所以，这种底部往往伴随着较大的成交量，通常它会出现在市场一个大的下跌过程中的小级别反弹性底部，我们一般称之为下跌中继性底部。

还有就是在大级别上升过程中，小级别回调后，市场再次上攻时。

其实，这两种形式其行为理论模型还是有所不同的，我们在解析股票市场的波浪时，已经作了分析，这里不再详述。

同样，股票市场顶部的形成，也是出于同一个行为理论基础，即市场内卖盘逐渐增加，当某一临界点时，卖盘大于买盘，股票市场发生向下的转折性变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化，顶部形成，这种变化，表现形式也可以归结为两种基本形式，即：

其一，以买盘(多头)为主形成的顶部，以及

其二，以卖盘(空头)为主形成的顶部。

其一，以买盘(多头)为主形成的顶部。

与前面所述的第一种形式的底部不同，以买盘为主形成的顶部，虽然也表现为买盘力量的逐渐减弱，但通常不会表现为买盘力量完全衰竭，也就是说，此时还有一定的买盘力量，只是由于卖盘逐渐增加，当卖盘超过买盘时，形成顶部，所以，此种顶部不会表现为成交量的绝对稀少，而是表现为成交量的相对减少。

此种顶部并不出现在市场的长期重要转折性顶部，这种的买盘(多头)为主形成的顶部，通常是大级别上升或下跌的中继性顶部。

另外，很多情况下，第⑤浪的顶部也会出现这种情况，在现实中，第⑤浪有时会高于第③浪顶部。因此，第⑤浪的顶部有时会作为股票市场一个完整的波浪的绝对高点和重要的转折点。所以，从这个角度说，以买盘(多头)为主形成的顶部在某种情况下，也会形成市场的重要转折性顶部。

其二，以卖盘(空头)为主形成的顶部。

区别于上一种顶部，以卖盘为主的顶部形成时，买盘非但没有衰尽，甚至也没有明显的减弱现象，只是由于卖盘越来越强，当卖盘最终大于买盘时，顶部形成，市场发生转折。

正是由于买盘并未减弱，而卖盘越来越强，所以，这种顶部表现为成交量非常巨大，当成交量接尽此阶段的极限时，顶部形成，之后成交量逐渐递减，这也就是股谚所说的：天量之后是天价。

同样需要说明，所谓“天量”往往也是在事后才能判断出来的，也就是说，“天量”不仅是指当前的成交量要大于过去的成交量，而且还需要现在成交量大于未来成交量。而未来的预知是非常困难的，所以，这句股谚的实用性就大有折扣。

市场中许多人喜欢用这句股谚来判断顶部，他们通常是把现在的成交量与从前的成交量相比较，其实是误用了这句话。

再有，天量往往出现在③浪的顶部，就一个完整的上升波浪来讲，有时⑤浪的高点会超越③浪的顶部，此时，对这句股谚本身似乎也有些疑问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，天量之后是天价，更多时候是指，在天量出现之后成交量有所萎缩而无法再放大时，股指再创新高，而这种新高无法长期维持出现“天价”，在这样的顶部形成后，股指下跌的过程中，成交量往往会大幅减少，从这个角度说，“天量之后是天价”还是成立的。

关于底部和顶部，我们需要强调的另外一点是，顶部与底部都是由于买盘与卖盘力量消长而形成的，但它们的一个重要区别在于，顶部往往伴随着较大的成交量，而底部的成交量比较稀少。

其行为基础在于，顶部是在价格高位，此时，股票市场内存在着很多的获利盘，由于获利，所以主动性卖出欲望就较强，卖出的行为也比较果断，而顶部由于是长期上涨之后形成的，往往伴随着较强的乐观情绪，这也使得主动性买入意愿比较强烈。因而，相对于悲观的底部而言，顶部通常会伴随着较大的成交量。

当然，现实中每一次市场底部和顶部的形成都伴有各种各样的复杂因素，本文不可能也无意，在这里将这些因素统统涵盖。

无论如何，通过上述分析，可以看到股票市场底部和顶部的形成还是有一些规律可寻的，而在这些规律背后则存在着比较清晰的人类行为心理基础。

②股票市场波动的另一个共性现象——趋势与维持

股票市场的波动现象虽然十分复杂，但还是会呈现一些基本的特点和规律。比如，它的波动极少会形成无规律的脉冲式波动。股票市场波动的一般规律是：无论上涨还是下跌，它都会在这一波动方向上维持一段时间，直到这种趋势终结而转向反方向的维持。而且，这种趋势的维持在各级别的浪中都会出现，小级别的浪的波动最终会服从于大级别波动的趋势，直到大级别波动趋势的结束。

这种对趋势的维持现象，也可以通过行为理论加以解释。

以上涨为例，在一个经典的上升浪中，当主动性抛盘基本衰尽，市场出现了以卖盘(空头)为主的底部后，市场开始回升，一般情况下，此时为①浪的起始点，在少量买盘的推动下，市场弹升，在回到一定高度时，由于是长期下跌后，市场人气长期受到打击，买盘也相对谨慎，同时市场卖盘逐渐增多，当卖盘超过买盘，市场完成①浪上行，来到①浪的顶部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以看到，在整个①浪上升过程中，是以少量买盘驱动为主的，由于是在长期下跌卖盘接尽衰竭的背景下发生的，所以，尽管买盘很少，但仍能推动上涨趋势维持一段时间。

要结束①浪的上涨，需要等到卖盘逐渐增加而超过买盘，此时卖盘通常由两部分组成，一部分是①浪上升产生的获利盘，显然，若想产生获利盘，①浪必须有一段持续的上涨，这从反面支持了①浪上升会维持一段趋势的论点。另一部分抛盘是前期下跌中未来得及抛出的卖盘，由于此时市场仍处于低位，所以这部分抛盘基本上是割肉盘，我们讨论过在①浪起始点处，这类抛盘已经非常稀少，说明，他们认为该点位太低而不愿意再卖，在之后见底开始①浪回升的过程中，这部分割肉自然会希望市场尽可能上涨，以使自己的损失尽量减少，所以他们抛出的压力肯定不强，由此，也可以得出①浪可以维持一段上升趋势的推论。

至于买盘，由于市场从①浪起点开始弹升，尝试性的买入者开始增多，虽然总量不大，但由于抛盘更少，所以①浪的上升趋势得以维持一段时间。

由于自①浪反弹后已有一段距离，所以上述两种卖盘开始增加。当卖盘超越买盘后，达到①浪顶点，股票市场开始下跌。而一旦市场走弱，前期长时间下跌的阴影重新笼罩市场，尝试性买盘大幅减少，下跌趋势得以维持直到重新回到①浪低点附近，这基本可以认为是②浪形成以及得以维持趋势的原因。

在①浪低点附近由于已经经过了两次下探，此时，抛盘更加稀少，下跌趋势放缓。而在买盘方面，可以看到虽然①浪进入的买盘再次受挫，但是，此时已不会出现深度套牢，市场信心明显恢复，少量买盘再度进入。当买盘再度超越卖盘②浪结束，开始③浪上升。

我们说过此时卖盘已经相当稀少，所以在信心越来越强的买盘推动下，③浪上升的速度明显快于①浪，短线的快速上升使得先期买入者开始盈利，市场中原来长期存在的亏钱效应被赚钱效应所取代，这种赚钱效应会在市场参与者中迅速传播，市场人气开始恢复，在买盘与卖盘的力量消长中，市场越过①浪高点。此时，①、②浪中的抛盘处于踏空状态，具有很强的回补冲动，但由于是刚刚抛出，所以又不肯轻易追高回补，期望市场会回到他们卖出价位的下方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正是由于看到这些抛盘的踏空，使得市场中的空方越来越谨慎，而在赚钱效应的刺激下，买盘信心却越来越强，市场自然也会越走越强，此时①、②浪中割肉盘和场外踏空者逐渐抬高心理上的买入价位。

我们会看到在③浪的中前期，由于前期下跌的心理阴影仍然存在，加之快速冲高后，短期的获利盘快速累积，所以，此时也经常会出现单日的大幅回落。由于是短线获利抛盘为主，这种回落幅度可能很大，但时间会非常短，由于场外踏空资金已抬高了心理的买入价位。所以，市场不会再回到①、②浪中的低位，底部因此逐渐抬高，这使得上升趋势得以维持。而且，这种趋势在上述因素的作用下，自我加强，越来越强，短线获利抛出者，很快又变成了踏空者。

人们追逐利益的本性使得他们再次期待重新买入，市场在这些矛盾的情绪下继续上行，正是股谚所说的：市场在犹豫中上行。

终于，在看到回到低位的希望越来越渺茫后，市场逐渐形成共识，确认了强势。此时前期的抛出者和场外买盘共同进入市场，股票市场快速冲高，这也使得市场中产生了巨大的获利盘。大幅度的盈利，使得获利盘的抛出越来越坚决，而此时，买盘的力量实际上已基本发挥，当获利盘超越买盘时，市场冲出③浪的顶部。

这里，我们简单描述了一下经典的上涨③浪的行为模型，在现实中，也会存在一些变异的走势。比如，有时①、②浪并不明显，市场在长期下跌后，直线回升形成 V 型反转。或者①、②浪经过多次反复，最后形成③浪直线突破等形态，但无论如何，在一波完整的上升浪中，市场参与者的行为模型，与上述的分析相差不远。

通过上述分析，我们看到股票市场存在着这样一种现象。那就是：无论是上升或下跌，它都会在这一波动方向上维持一段时间，直到这种趋势终结而转向反方向的维持。

在上述分析中，我们看到特别是在上升趋势明确的第③浪中，这种规律就更加明显，而这些规律背后，有着清晰的行为理论基础。

事实上，如果我们运用这一规律分析第④、⑤浪以及下跌的 a、b、c 浪，我们可以得出同样的结论，这里不再详述。

至此，我们可以比较明确地了解到股票市场波动的一个共性现象——趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势与维持。

四、影响股票市场波动的几个重要方面

1. 股票市场总体供需状况对市场波动的影响

抛开其他属性，从某种意义上讲，我们也可以把股票看作是一种在股票市场上进行交易的商品，而供需情况的变化无疑会对商品的价格的波动产生影响。

就长期而言，股票的内在价值决定了股票的价格，但从短期甚至是中期来看，股票市场的总体供需状况对市场的走势的确会产生重要影响。

这里的供应方是指已经发行上市，即将发行上市以及潜在发行上市的股票总量，需求方则是指市场的日常交易的资金，长期滞留场内随时准备交易的存量资金，还有各类可能进入市场的外围资金。

在前文中已经谈到，股票市场进入门槛很低，因而资金保持相对动态，不过就一定时期而言，这些资金的大致总量还是相对稳定的。从另一方面而言，正是由于这些资金具有良好的流动性，使得它对股票市场的中、短期波动能够产生重要影响。

当资金充裕时，股票市场往往会产生较好的上升行情，这是由于在总体资金充沛的情况下，资金自身的成本压力和逐利本性，将促使他们主动寻找投资方向。我们知道，资金所有者关注投资目标的三个基本特性是安全性、盈利性、流动性。

股票市场无疑具有很好的流动性。其潜在收益性远远高于固定收益类投资品种。至于安全性，在规范的股票市场内，投资风险主要来自于投资者本身的研究能力、判断力和操作能力。

正是由于这些因素，当总体资金环境充裕时，股票市场自然成为资金流向的重要配置场所。

随着资金的不断流入，股票市场内原有的供需平衡受到冲击，市场逐渐走出向上的趋势。这种向上的趋势使得早期投入资金获利，这种财富效应吸引更多的资金流入，市场不断上升。

在总体资金紧缺的情况下，流入股市的资金自然会减少，股市上涨乏力，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至出现下跌，市场下跌会产生负财富效应，使资金进一步流出股市。

至于股票市场的供给方，也就是发行上市的股票总量，我个人认为，可以将其变量划分为绝对增量和相对增量，所谓绝对增量是指新发行上市的股票总增量，在资金不变的情况下，增加股票的绝对增量，无疑会对市场产生向下的压力。

而所谓相对增量是指，在原有的上市股票总量中，持有者由于各种各样的原因，改变了持有的意愿，在市场上卖出的增量。可以看出，对此判断相对复杂，有时也可能由于整个市场总体卖出意愿减弱，市场产生惜售心理(上一段所述的资金流入后产生正财富效应时，市场就会有一部分持有者产生惜售心理)，此时，会使得相对增量出现负增长。所以，准确地说，这里应该把这部分称为股票供应的相对变量(而不是相对增量)。

在负财富效应下，即使没有新的股票绝对增量，市场内原有的股票相对变量增加，也会对市场产生向下的压力。

上述这些，大致可以看作供需状况对股票市场波动的影响。

进一步分析，我们可以看出，在这样的供需状态下，供需双方对股票市场波动的影响各不相同。

从供给方看，其主要影响力还是来自于股票供给的绝对增量。理论上讲，如果短期内大幅增加新上市股票的数量，会对市场产生压力。

这是因为，股票发行后，会使原来的股票市场内的活跃资金通过认购股票转入到实体经济中，减少股票市场内的资金。此外，新增股票上升，会增加股市中的总市值对市场总体向上波动产生压力。

但实际情况并非看起来的那么简单，股票虽然也是一种商品，但也有其特殊性。一般来讲，股票是通过路演询价、一级市场发行再到二级市场上交易的。直接从股市流入到实体经济的资金主要是一级市场申购资金，通常这类资金是专门从事申购的资金，平时很少参与二级市场投资，与平时活跃在二级市场的资金还是有所区别的。

当然，最终这些新股还是需要在二级市场上市。但是，需要注意的是，这样的交易并非强买强卖，也就是说，这些上市新股能否吸纳二级市场的活跃资金，关键是看其股票价格能否被股票市场接受。

从这个角度说，所谓新股发行压力其实是一种间接的、软性的压力，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场能接受，新股可以大量发行。如果市场不接受，就是计划发行再多新股也是枉然。

事实上，每次熊市市场发行的新股都很少，或者干脆没有新股发行，而每次牛市，新股都会大量发行甚至超量发行。

从这个意义上说，是市场状态决定了新股发行，而不是新股发行决定市场的涨跌。新股恐惧症，大概是用反了这样的因果关系。

作为股票市场的供给方，增加新股发行对于股票市场的上涨当然也不是毫无压制，但这种压力并非是来自对资金的抽离，而是来自股票总量的增加。资金抽离可能会导致市场的直接下跌，股票总量的增加则主要表现为压制股市上涨的动力。

再次强调的是，评估新股供应的重要变量是新股的发行市盈率和上市定位，合理的发行定位，会给市场带来新鲜血液反而有利于整体市场。

当然，对于那些恶意圈钱式的融资行为，我们也应该保持足够的警惕。

相比于股票的供给，影响股市中资金的因素则更加复杂。同时，总体资金的充裕与否也往往决定着股票市场中、短期的上下波动，下面我们简单分析一下这些因素。

①一国的货币政策

一个国家可以通过货币政策来调节社会上资金的流动性大小。如果采取宽松的货币政策，比如：降低金融机构的存贷款利率或降低金融机构存放于中央银行的存款准备金率等，此时，社会流通资金就会增加，当然就有利于股票市场的上升。

此处，顺便提一下，由于金融机构存款的风险很低，收益相对稳定，它一般会用来衡量股票投资的收益标准，通常会用长期国债的利率的倒数作为评判股票市场平均市盈率的标准。由于是负相关，所以，当长期国债利率降低时，对应的市盈率标准就会上升，也就是说股票市场认同的市盈率标准上升，会对市场产生向上的牵引作用。

同样，如果国家采取紧缩的货币政策，提高利率或存款准备金率，股票市场的资金环境就会趋紧，虽然并不一定立刻导致股市下跌，但无疑会对股市的运行产生压力。

②一国的财政政策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财政政策虽然不会像货币政策那样直接影响资金流动性的大小，但是积极的财政政策，同样会在一定程度上增加社会资金的流动性。比如，加大基础建设等方面的资金投放量，或对某些行业或某些社会群体实施专项的财政补贴，或者对企业、个人的减税政策等，都会使社会资金流动性增加，从而有利于股票市场的上升。

当然，积极的财政政策更重要的作用，是可以促进经济增长，从而增加企业的盈利能力，提高股市的估值水平。同时，还可以增加就业、改善民生，为股票市场的上升提供良好的环境。

显然，如果采取从紧的财政政策，就会起到相反的效果。

③银行等金融机构的资金运用取向

抛开金融机构对某些企业或某些行业的贷款倾斜不谈，就全局而言，银行等金融机构对资金的使用效率，风险收益预期也会对社会总体流动性产生重要影响。比如，金融机构对未来经济预期较好，会促使它加大资金放贷力度，加快资金周转。资金是经济的血液，金融则是现代经济的心脏，金融机构积极的放贷，可以在社会资金总量不变的情况下，增大资金的投放乘数，进而造成社会流动性的增加。反则反之。

④一国本币的汇率变动

从法理上讲，一国的汇率政策是国家主权的一部分，各国可以自主选择本币的汇率政策，但从经济领域而言，货币汇率很大程度上反映出一国货币的实际购买力，当一国经济强劲上升，外贸顺差大幅增加时，本币汇率升值几乎无法避免。无论是国家的汇率政策或是经济层面的原因导致一国本币发生升值和贬值，一旦这种趋势在一段时间内得以维持，特别是在国际范围内形成对这种趋势的预期，就会对该国的国内资金流动性产生重要影响

比如，如果形成本币升值趋势，全球的资金就会流向该国，形成局部的流动性过剩，该国的股市也会相应的被向上推动。反之，当一国经济恶化，本币形成贬值预期，则会造成资金外流，股市也会出现大幅下跌。

⑤国际货币流动性的影响

全球的总体货币流动性也会对一国的货币流动性产生影响，如果全球利率普遍较低，流动性增加，也会对一国流动性的增加造成压力，反则反之。

⑥宏观经济的运行状况也会在供需层面对股票市场产生影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果宏观经济运行良好，除了可以提升微观层面企业的盈利能力，提升股市的估值水平外，良好的经济也会产生较多的资金。同时，也会促使人们对已持有的股票产生惜售心理，减少股票流通的相对增量，减少股票市场内实际的股票流通量，有利于股市的上升。

而在宏观经济运行不好时，人们对未来普遍产生悲观预期，主动性卖出行为会增加，股票流通的相对增量增加，改变原有的股市供需平衡，使得股市向下运行的压力随之加大。

总之，影响股票市场总体供需状况的因素非常复杂，这里无法也无意将这些因素一一列举，详加阐述，只要我们明白了其中的基本原理，就可以在实际投资中加以运用和分析。

2. 股票市场参与者及其行为模式

前面，我们简要分析了股票市场总体供需状况对市场波动的影响，如果我们换个角度，把目光投入到市场之内，会发现股票市场中各个参与者之间的博弈行为也会对市场的波动产生重要影响。某种意义上，甚至可以说，这种博弈行为决定了市场中短期的波动。

当然，在这里我们还需要再次强调，决定博弈者行为的基础仍然是股票内在的价值规律和人们趋利避害的本性，而市场波动的形态和趋势反过来也会影响博弈者的心态和行为，进而影响到博弈的结果。

其实，前面我们对市场行为理论的研究和探讨就是一种对市场博弈的分析。只不过那些分析是从市场总体参与者的层面展开的。如果我们进一步细分、关注市场不同参与者的差异，我们可以看到由于参与者自身情况的不同所导致的投资行为的不同，以及因此产生的市场各个参与者相互之间的博弈行为，也会对股票市场的波动产生重要影响。下面，我们就尝试着对此作一简要的分析。

某种意义上，市场参与者所掌握的资金总量的大小以及资金性质决定了市场参与者的投资行为方式，从这个角度讲，市场参与者大致可分为：一般个人投资者（他们中的少部分是专职拥有一定的资金规模的投资人，但大部分为资金量不大的中小投资人，也就是所谓的中小散户）；一般企业法人自有资金投资者；公募基金，私募基金；专业投资银行，券商；保险公司；企业年金；养老基金；社保基金；国际对冲基金；国际超大规模的投资银行等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些参与者资金规模和资金性质的不同决定了其投资行为方式的不同。

一般而言，机构投资者与中小散户的博弈行为有明显的区别。机构投资者拥有专业的投资团队，秉承价值投资理念，注重宏观分析、企业基本面分析；而中小投资者受财力、精力所限，即使认同价值投资理念，也很难系统、全面地进行分析，其中可能有一部中小投资者会对少数企业、行业进行深入跟踪分析，挖掘投资价值，不必讳言的是，其中还会有相当部分会追逐于市场的上下波动和各种热点概念。

应该说，由于中小散户人数众多，藏龙卧虎，其中不乏卓成大家者，不过就总体而言，中小投资者的股票投资活动仍显现出上述的行为特点。

而就机构投资者而言，也是千差万别，比如企业自有资金，一方面不同企业投入到股票市场的资金规模不同，决定了研究深入的程度不同，另一方面这类投资主要服务于企业的总体经营目标，投资规模很有可能会随着企业经营状况的改变而大幅增加或减少。这种不稳定的投资状况，也就决定了，他们在制定投资计划时，可能会更多的考虑中短期的投资目标。再有，由于是企业的自有资金，因而他们对盈亏的敏感程度也会不同于各类基金等代客理财的投资机构，进而决定了他们会采取不同于基金的投资行为模式。

再比如，同样是代客理财机构，由于自身的性质、规模不同，其投资行为也会大相径庭，其中公共或称公募基金规模较大，投资理念比较成熟，投资行为具稳定性和连贯性。但是不同的基金性质（比如开放式或封闭式），不同的契约规定（如：资金股票配置比例规定，存续期长短，投资标的限制规定等等）都会影响到他们的投资行为方式。而定期公开持仓结构，以及逐日公布的基金净值等管理方式也使他们与其他机构投资的行为模式有所不同。

而同为代客理财机构的私募基金也体现出明显有别于公募基金的特点。公共基金管理人一般通过对其管理的资金的总额收取一定比例的管理费获取收益，而私募基金管理人的收入则通常与管理资金的实际盈亏直接挂钩，这使得他们对亏损更加敏感、对盈利更加渴望，再有私募基金的投资人通常有较强的资金实力，对风险的敏感度以及对收益的目标预期也与公共基金有所区别。此外，私募基金管理方式相对灵活，这些都决定了私募基金的行为模式与公共基金有很大不同，而不同的私募基金也会由于契约规定、管理方式的不同存在很大差别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各类保险资金由于更加注重追求投资收益的绝对增长使得他们更加注意防范风险，特别是养老基金、社保基金对风险则更加敏感，这些资金规模非常大，使得他们往往会选择大型蓝筹股，他们可能是自己直接投资，也经常委托给若干家大型基金进行投资，但不管怎样，其规模和性质决定了，这类资金对股票市场的中短期波动会产生重大影响。

另一方面，随着可投资品种的愈加丰富，特别是金融衍生品的日益复杂，对大型金融机构的投资能力提出了更高的要求，某些时候即使是注重风险防范的大型金融机构，也有可能因为投资能力不高等原因产生巨额亏损，一旦发生，其对股票市场的冲击也会非常巨大。

至于国际对冲基金，从投资者分类角度看，他们一般归类于风险偏好型投资者。这些对冲基金通常运用复杂的金融工具和高倍数的金融杠杆，针对现实金融体系中的某些漏洞进行主动攻击，他们有时会制造漏洞放大泡沫以求谋利，对冲基金的投资者大多是富有阶层，对风险承受能力很强，这些对冲基金有一定规模，又能运用高倍金融杠杆，使得他们能够在短期内调度巨额资金，具有很强的攻击能力。应该说，国际对冲基金涉猎的领域已远远超出股票市场，其短期可调度的资金实力有时甚至超过了许多中等国家的金融能力。但从长期和根本意义上看，价值规律仍然具有决定作用，他们并不能无所节制的为所欲为，但是如果他们所攻击的目标确有漏洞，他们有能力使这些漏洞提前暴露并加倍暴发，即使他们的攻击未能成功，也会对其攻击的目标市场产生重大影响。

而国际化超大规模的投资银行对全球金融市场的影响就更加明显。他们不仅掌握许多第一手的重大信息，拥有强大的研究力量，更加重要的是他们影响着许多领域规则的制定。正是由于全球金融体系中存在着如此巨大的不对称和不平衡现象，使得我们在观察其运作，参与其交易时应保持多一份的警惕和谨慎。

这里必须再次强调的是，无论这些机构如何强大，但决定市场的根本力量仍然是价值规律，如果他们偏离了价值规律，即使能在短期甚至几年内使市场偏离价值，但价值规律最终会纠正这些偏离，而且偏失越大，纠正的力量也会越强大。

上面我们简单描述了市场中的几类参与者，坦白地讲，这里我们无法将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场中所有参与者一一列举，也无法将每类投资者的行为全部描述，而对各类参与者之间的博弈行为和其对市场的影响更是难言其详。但是，只要我们掌握一个基本原理，明白所有参与者的行为是由其运作的资金的规模和性质决定的，而参与者的行为模式遵循其逐利的本性，决定市场的根本力量仍然是建立在人类本性基础之上的价值规律，我们就可以运用这些规律和分析方法对股票市场中的各类参与者加以研究，进而归纳细分出某一时间内各类参与者的即时状态，进而分析出各类参与者相互博弈的结果，最终分析出市场中短期乃至长期的波动方向。

3. 股票市场中的概念炒作和上市公司的新发变化

股票市场中，除了市场总体供需情况，市场各类参与者的博弈之外，还有一类因素会对市场的波动产生重要影响，那就是在中短期内上市公司基本面发生重大变化。

上市公司的基本面是长期处于变动之中的，但有些时候，由于新技术突破、产业政策等多种原因，使得某些行业、某一类企业或者是某一家上市公司的基本面在中短期内发生重大变化。这些变化会改变公司的原有估值，进而影响股票的价格波动。

有些变化是全局性的，比如，重大技术革命带来的产业革命性升级等。

有些变化是行业性的，比如某些产业政策的变化、行业税收调整、行业重大技术突破等。

有些变化可能是地区性的，比如地区承接重大项目、地区税收政策改变等。

有些变化则是个别企业内发生的，如企业鉴定重大合同，企业核心技术能力新突破，或是企业发生并购、重组等等。

这里着重要说的是，无论是个别公司的股票价格还是总体市场的股票指数，其根基都是上市公司的基本面，当上市公司的基本面发生重大变化，它们自然也会发生变化，这是非常正常的波动。

事实上，股票投资的一个重要方法就是寻找这种新发性的变化所带来的投资机会。因为在专业机构越来越占主导地位的股票市场中，对市场内上市公司的研究越来越充分，市场价格也自然会越来越趋近于价值，只有当你超越普通机构的研究视野，分析预测到上市公司可能发生的重大变化，当其真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正发生时，你才有可能获得超越市场的高额回报。

但是，另一方面，我们也要强调，投资者对市场中许多突发事件的认识很多时候并不完全理性，市场中时常会有这样或那样的概念化炒作。这些概念化炒作有时是市场的无意识行为，有时也许是部分资金的刻意所为。

从投资的角度很难断定概念化炒作是否合理，有时可能是无中生有，有时可能的确有实质性的事件发生，那该如何把握呢？我认为股票投资的要旨还是在于寻找股票的根本价值。对于这些新近发生的重大变化的分析，关键在于要将其定量化，也就是说不要只说是利好，而是要研究这些“利好”对上市公司究竟有多少实质性的业绩帮助，这些帮助是会长期地改变公司的估值模式，还是会一次性地影响公司的短期业绩。

如果是一次性的就将它单独地加在原有的估值后，确定新的估值数值，如果是长期地改变公司的估值模式，则要按照新的估值模式对公司重新作出定量化的估值。

五、股票市场波动的技术分析及实战应用

我们讨论股票市场波动的根本目的是希望能够通过掌握这种波动的规律为我们在实际的投资中规避风险，获得盈利。

在本章中我们用了较大篇幅对股票市场的波动特征，其背后的行为理论基础以及影响股市波动的几个重要方面作了探讨，正是在此基础上，股票市场呈现出了规律性的波动，人们通过数据图表的形式记录跟踪这些波动，并派生出一系列直接针对这些数据图表的研究分析方法，也就是所谓的技术分析。

了解和掌握这些技术分析的基本原理和方法，对我们的投资实践应该有所帮助，下面我们就简要的探讨一下股票市场中的技术分析。

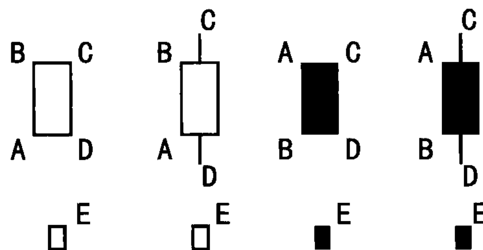
1. 技术分析的基础——K 线及 K 线组合

①K 线的基本含义

人们用一种符号来记录股票市场或单支股票在一定时间段内的波动情况，由于思维习惯的不同，东西方对于这种波动的记录方法有所不同，这里只介绍我们常用的东方的记录方法——K 线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以一天的波动符号——日 K 线为例，如图所示。



其中：A. 代表当日开盘价

B. 代表当日收盘价

C. 代表当日最高价

D. 代表当日最低价

E. 代表当日成交量

可以看到：如果当日收盘价 B 高于当日开盘价 A，

我们用中空或红色的方块表示，称为阳线。

如果当日收盘价 B 低于当日开盘价 A，

我们用黑色或绿色实体方块表示，称为阴线。

如果当日最高价 C 高于当日的开盘价和收盘价，

我们用一条线与方块连结来表示，称为上影线。

如果当日最低价 D 低于当日的开盘价和收盘价，

我们用一条线与方块连结来表示，这条线称为下影线。

如果阳线中，最高价与 C 与收盘价 B 持平称为所谓的光头阳线，最低价与开盘价持平就是所谓的光脚阳线。

如果阴线中，最高价 C 与开盘价 A 持平称为光头阴线，最低价与收盘价持平称为光脚阴线。

可以看到：K 线中方块体的长短可以表示这一交易日中股票涨跌幅度的大小，而最高点 C 与最低点 D 的距离则可以记录这一交易日中震荡幅度。

此外，上影线、下影线与方块体的长短比较也可以描述出这一交易中涨跌变化的情况。

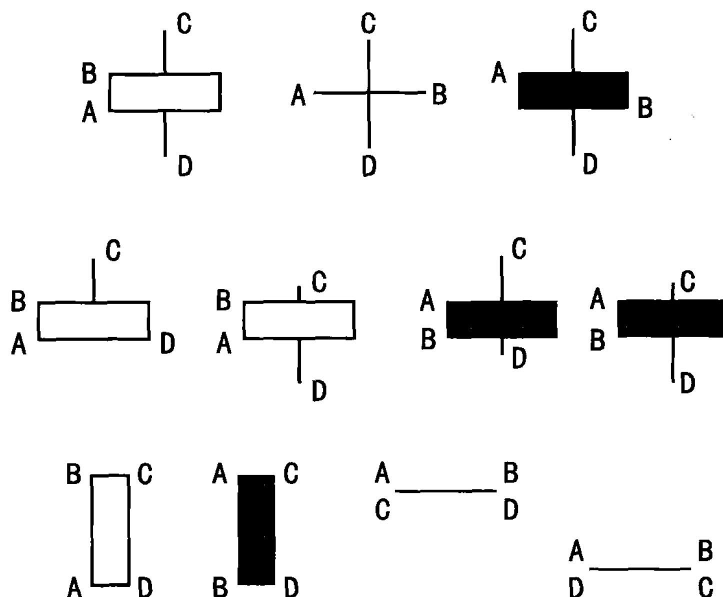
同时，经常被人们忽视的是，其实 K 线中还有一个重要的部分那就是在记录一天交易价位的图示下方，还有一部分用于记录这一交易中的成交量 E

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大小。通常阳线时，成交量记录为红色，阴线时，成交量记录为绿色或黑色。

如果将选取的时间周期由 1 个交易日改为 1 小时、30 分钟、10 分钟、5 分钟或 1 周、1 个月、1 年等等，也可以得出相应的 K 线。

②K 线的几种变化及其简要分析



简要起见，暂时略去成交量的变化图示，对价位 K 线变化做一下分析，为了方便，我们还是以日 K 线为例。

当开盘价 A 与收盘价 B 非常接近甚至完全重合时，K 线的形态会出现图中所示的一种变化，人们形象将其称为“十字星”，当收盘价略高于开盘价时称为“阳十字星”反之则称为“阴十字星”。

“十字星”一般代表买卖双方力量比较接近，其含义比较复杂，通常“十字星”会出现在上涨或下跌的途中。此时，表示市场的短期修整，之后还会延续原来的趋势继续运行；当“十字星”出现在市场连续上涨之后，而且在其后的数个交易日内股指上攻乏力，难以有效突破再创新高，则有可能成为市场见顶的信号，俗称为“黄昏之星”；当“十字星”出现在市场连续下跌之后，在其后的数个交易日股指下跌乏力，难以继续破位下行，此时有可能是市场见底的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号，俗称“早晨之星”或“攻击之星”。

有时候，当日最高价 C 远高于开盘价 A 与收盘价 B 组成的方块形成长上影线，此时表示虽然多空双方最终力量基本接近，开盘价 A 与收盘价 B 相差不远，但盘中已经出现了主动性上攻力量，多数情况下代表主场有上攻意愿，特别是在市场长期下跌后，出现这种 K 线图并且伴随有较大成交量 E 时，市场后市上行的可能性就更大。

当最低价位很低出现长下影线时，通常代表出现了主动性杀跌的力量，特别是在市场长期上涨后，出现这种 K 线图，市场后市有下跌的可能。

一般来说，无论是“十字星”，还是“长上影线”、“长下影线”，由于开盘价 A 与收盘价 B 距离不远，所以，虽然此时形成的阳线比阴线表示的市场含义稍强，但差别并不显著。也就是说，无论是“阳十字星”还是“阴十字星”或是“阳上影线”“阴上影线”代表的含义相差不大。

有时当日收盘价远高于开盘价，且形成光头、光脚的大阳线，此时，代表市场呈现出强势上攻态势，如果此时伴随着较大的成交量，这种强势就更加明确。

而当收盘价远低于盘价，形成光头光脚大阴线时，代表市场出现强烈下跌态势。

这里需注意的是，所有 K 线强调的都是当日市场波动的变化，并没有记录前一日的收盘价，也就是有时候，今日收盘价比昨日收盘价低股市出现下跌，但可能今日的开盘价低于今日的收盘价，反到出现阳线，这一点有时可能会被许多人忽视。

当市场极强时，甚至会出现一字横线，这种 K 线通常会出现在有当日涨跌幅度限制的市场中(比如证监会规定市场最高波动幅度为±10%)，单观察今日的 K 线图可能还不太明确，但如果比较今日与前日的收盘会发现涨幅非常大、通常是达到了涨幅的上限，此时，代表多方完全占据上风。当然，如果在当日跌幅下限出现一字横线则代表市场处于极弱状态。

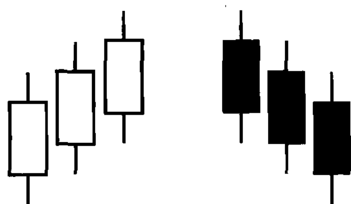
需要强调的是，这里所叙述只是一般意义上的单日 K 线图，有些 K 线图形态特别是“十字星”“长上影线”“长下影线”等，其含义相当复杂，比如有时候，在市场大幅下跌之后出现长下影线形态，可能代表市场探底成功，出现反弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

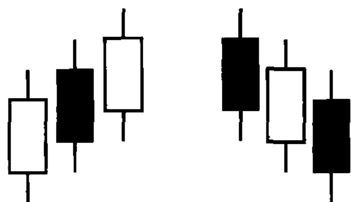
总之，仅凭单日K线图形态很难完全准确地确认股票市场的运行状态，同样的K线形态出现在市场中的不同时期其含义可能有很大差别，对其判断必须结合多日的K线图组合，更重要的是参考股票市场运行的总体态势，不过了解K线图的基本定义对我们进一步开展技术分析还是非常重要的。

③几种简单的K线组合

“红三兵”与“黑三兵”。



如果市场在相对较低的位置，连续出现三根小阳线并伴随有成交量温和放大，一般代表股票市场逐步走强，后市有较好的上升走势，俗称“红三兵”。与之相对，当市场在较高的位置连续出现三根小阴线，此时成交量并不一定放大，但我个人观察，通常会是第3根阴线成交量大于前两根，代表市场明显转弱，后市下跌风险加大，俗称“黑三兵”。



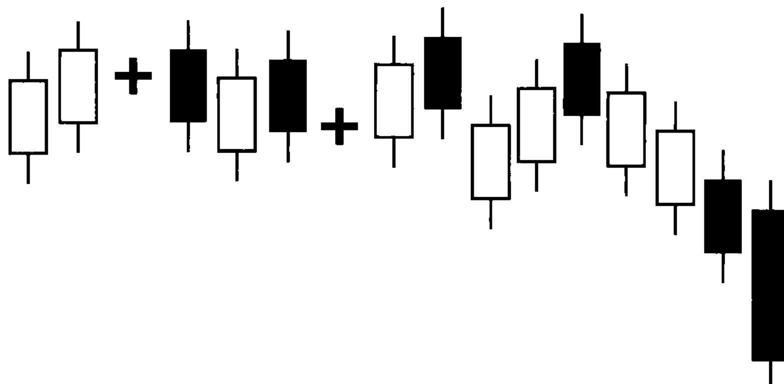
当一根阳线之后出现小阴线下跌，之后又出现是一根阳线，且此时收盘高点呈现逐步上升趋势时，代表市场将继续上攻，此种K线组合中，中间的小阴线不一定是一根，有时也会出现2～3根，但我个人认为超过3根以上时上攻力度就会大打折扣。如果当中的小阴线换成“十字星”或小阳线，则代表上攻力度更强，通常前后两根大阳线成交量较大，中间的小阴线或“十字星”成交量一般会明显减少，此时K线有别于“红三兵”的是，它经常在上涨途中出现，维持原来的上涨趋势，而“红三兵”通常是在上涨之初出现，代表上涨开始。

与之相对的是，如果在一根较大阴线之后出现1～2根小的阳线或“十字

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

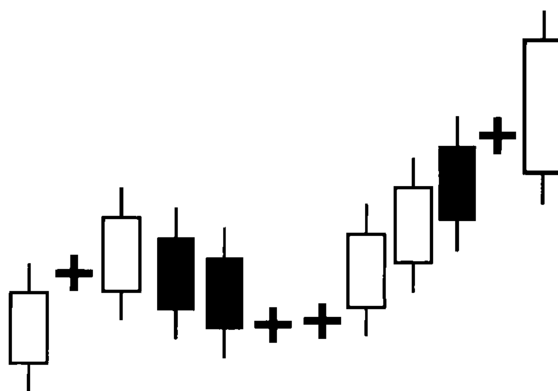
星”，然后又出现一根较大阴线并跌破前面几根 K 线的低点，则通常代表股市继续维持下跌趋势。

多根小幅 K 线组合后的大阴线下跌。



类似上图所示，当股票市场出现多根小阳线、小阴线及“十字星”之后，股指横盘整理，并未能向上运行，转而出现大阴线向下突破，并跌穿前期整理的低点时，通常代表市场将开始下跌，并可能会有相当的跌幅，这种横盘的时间越长，向下突破后下跌的幅度越大，下跌时间可能也会越长，这种形态可能出现在上涨趋势完结后的下跌开始之时。

上涨整理之后的大阳线上攻。



类似上图所示，在市场经过长期上涨之后出现一段小幅的横盘整理，然后又出现了大阳线向上突破，通常预示股票市场后面将继续强势上行，此时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

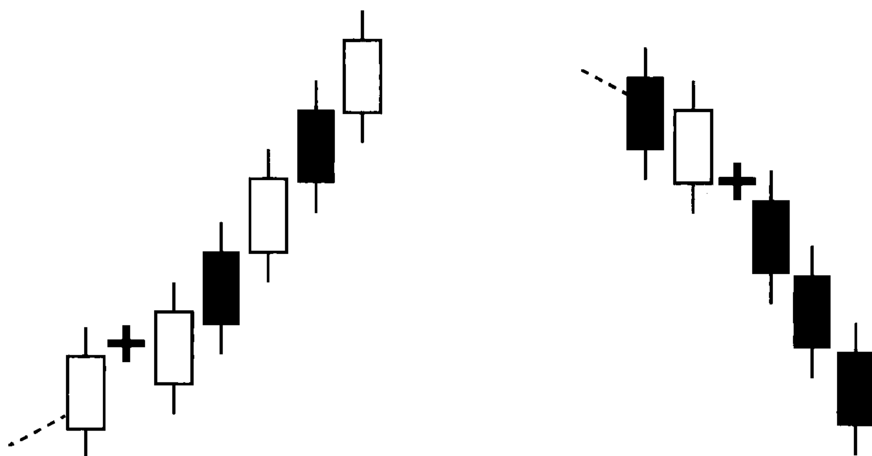
突破的阳线往往伴随较大成交量，有时还会出现跳空上攻缺口。

注：所谓缺口是指下一日的K线图中最低价高于前一日K线图中的最高价，称为日跳空向上缺口，如果下一日K线图中的最高价低于前一日K线图中的最低价则称为跳空向下缺口，其他时间周期K线图以此类推。

这种K线组合通常出现在前期上涨之后强势维持向上趋势之时，有时是加强确认向上趋势。

其中间横盘整理时间越短，市场态势越强，突破越有效。整理横盘时，价位如果逐步抬高，其后期大阳线突破也越有效，上攻力度也越强，如果出现向下整理，则要观察大阳线收盘位置的高度及今后几日的走势再最终确认突破的有效性。

市场连续大幅上攻或连续大幅下跌之后。



类似图中所示，市场在长期上涨之后，短期出现更加强烈的上攻，且短期涨幅非常巨大，远超过长期上涨的斜率和节奏，此时，往往意味着中短期上涨即将结束，顶部出现的概率大增，而且一旦出现顶部，短期极有可能出现快速下跌。至于是否中长期顶部则并不确定，还需结合其他因素加以判定。

与之相应的是，在长期下跌之后，股票市场短期又出现更加惨烈的下跌，且短期跌幅巨大，远超过前期下跌斜率和节奏，此时，往往意味着，中短期下跌即将结束，市场极有可能出现中短期底部，市场反弹概率大增，而且反弹幅度可能非常可观。但是，也并不能确定是否就是中长期底部，中长期底部则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无法用这种简单的 K 线组合加以确定。

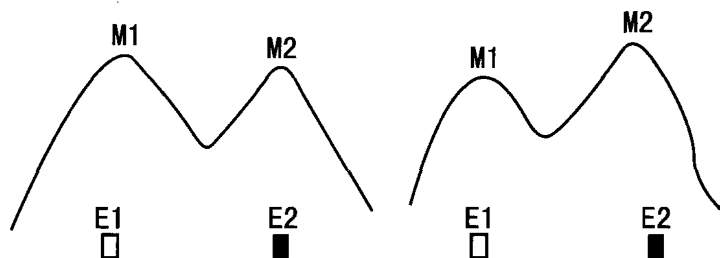
股票市场中 K 线组合形式非常丰富，篇幅所限不可能一一详述，这里只举几个简单的典型形态。必须提出的是，K 线组合虽然比单日 K 线更能反映股票市场的运行状态，但是对它的判断同样需要结合市场中长期的运行态势，不能缘木求鱼、僵化教条。

此外，任何 K 线组合对股票市场后期走势的预测都不可能是 100％准确的，市场中总会出现这样或那样的因素，影响着其后期走势，比如一次整理后的下跌突破可能会由于某种突发原因演化为一次空头陷阱，真正掌握它需要长期的磨炼和认真的学习。但无论如何，我们掌握了 K 线组合的基本原理，认识一些典型的 K 线组合形态，对于我们实际股票投资应该会有所帮助。

2. 几种中长期的 K 线形态

当我们把单日的 K 线形式拉长到几日的 K 线组合，再放大至几周几月或更长时间的 K 线排列后，股票市场的长期形态就会随之显现出来。前面，我们已经分析了这些长期波动形成的原理，下面，我们从实战的角度，直接选取几种典型的中长期波动形态，加以简要的分析。

① M 头和 W 底



上图是将单日 K 线图排列后组成长期的股市波动趋势，再做线性简化后得出的一种股票市场的波动形态，它在实际的股市波动中经常出现，简称 M 头。

其特点是，当股市冲高形成第一个头部 M1 之后，然后下跌；在短期下跌结束后，股市再次上攻；当攻至第 2 个头部 M2 时，再也无法继续上攻，最终再次下跌从而确认了上涨趋势结束，开始下跌趋势。我们前期借助艾略特波浪进行分析时，所描述的市场上升形成的头部即为经典的 M 头。其中，M1

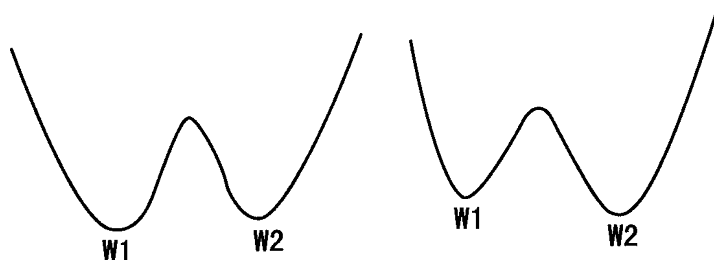
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即为③浪的顶部，M2 则为⑤浪的顶部，其形成原理我们已经详细分析过了。

M 头也称双头，一旦确认 M 头，则意味着中长期上涨趋势结束，下跌开始。典型的 M 头，M2 会低于 M1，但也有时候 M2 会高过 M1，但不应高过太多。另一个重要特征是 M2 冲高时的成交量 E2 会小于 M1 时的成交量 E1，此项技术指标更为准确。通常当 M2 冲过 M1 高点时，E2 成交量也不会高过 E1，这是一种典型顶背离的现象。

如果，M2 冲过 M1 高点很多，比如超过 3%～5%，而且，其成交量 E2 超过 E1，且这种趋势维持 3～5 个交易日以上，则通常视为 M 头失败，股市很可能仍处于上升趋势中，前期对 M 头的判断是错误的，应该修正为一次上涨过程中的中继整理。

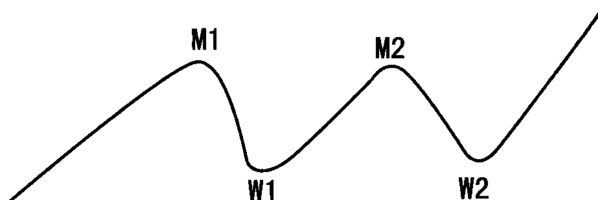
除了成交量以外，RSI、MACD 等指标通常也被用来判断 M 头是否成立的标准，我们在后面会有所涉及。此外，M 头两头之间的时间跨度非常重要，我个人认为 M1 与 M2 的时间跨度至少应该是前期上涨浪所耗时间长度的 1/3 以上，很多人用过短的时间跨度，比如几日来确认长期上涨的 M 头是不懂技术分析的表现。



与 M 头相应的是所谓的 W 底，也称为双底。经典的双底模样是第 2 个底部 W2 高于第一个底部 W1，有时也会出现 W2 低于 W1 的情况，但突破的时间不能太长，幅度也应该有限，否则，可能是 W 底失败。

与 M 头不同的是，W1 与 W2 对应的成交量没有那么明显的规律，但运用 RSI、MACD 指标来判断 W 底则非常有效，后面我们会简述其判断方法。W 底出现在大的下跌趋势结束时，比如，我们前面分析的艾略特波浪中的①浪和②浪的低点就构成了典型的 W 底，但同时，W 底也会出现在上涨的中继整理形态中，此时，大致会出现下列的图形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此时，往往人们认为是前期上涨形成 M 头，而且也的确可能形成典型 M 头的特点。之所以会出现判断失误，就技术分析而言，关键不在于 M1 与 M2 的时间跨度过窄。再顺便说一句，通常认为 M 头形成后的量度跌幅是所谓颈线位置，也就是上图 M1—W1 的幅度，其实也是有问题的。我个人认为 M 头基本上是趋势反转的股市形态，意味着，股市从此开始中长期下跌，跌幅很难在头部就能够预测准确。此外，M 头在下跌的过程中，特别是在下跌的前期很难在下跌中继的反弹整理中清晰地表现出来，这一点与 W 底也有较大的区别。



以上两图是我个人认为在下跌中继中体现出的、不明显的 M 头图示。事实上，打开现实股市的 K 线图，这种形态经常出现。因而，我认为典型的 M 头主要出现于市场中长期的顶部之时，而 W 底则会在中长期大的底部和上涨中继中都会出现。

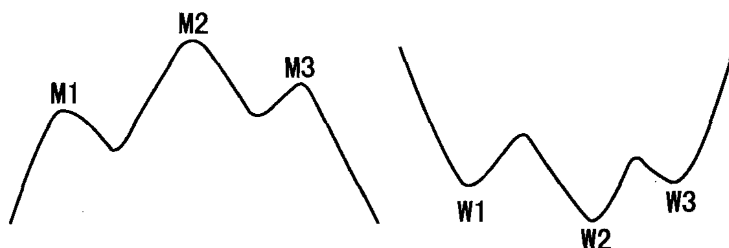
② 头肩顶与头肩底

在股票市场中有一种形态也经常被提起，就是所谓的“头肩顶”和“头肩底”，其基本形态如图所示。这种顶或底通常都是中长期顶部或底部，其形成后一般来说股市会发生趋势性的逆转，但我个人以为，某种意义上可以将此图看成 M2 与 M3 形成的双头，以及 W2 与 W3 形成双顶。

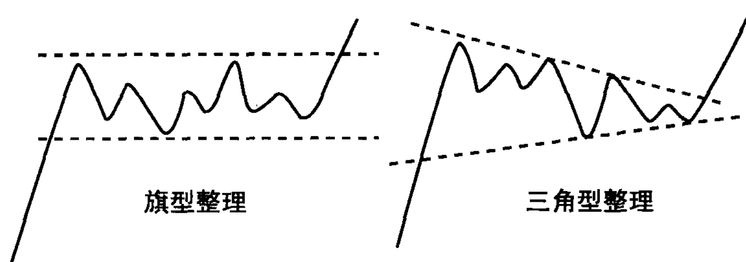
虽然有种理论认为这种底部或顶部比双头、双底更为可靠，但我个人认为由于其跨度太大，形成因素就更加复杂，变数也较多，在现实中经典的头肩顶或头肩底出现的并不多，具体分析时仍可依上述意见将其作为 M 头或 W

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底来研判。



③旗型整理与三角型整理



如上图所示，股票市场在经过一段时间的上涨之后，有时会进入一段时间的整理状态，从整理的图形来直观的命名，大致可称为“旗型整理”和“三角型整理”。就其本质来讲，两者并没有太大的区别，它们多出现在一个大的上涨趋势的中继整理阶段。此时，之所以会经过“旗型”或“三角型”整理，就其内在行为理论来讲，主要是由于市场“换手”造成的，前期低位买入者和更早时间在此位置附近的套牢盘期望卖出，而场外看好后市者纷纷进入，多头与空头在此事位置达到短期的平衡，在经过一段时间后，期望卖出者基本完成卖出意愿。

因此，典型的“旗型”或“三角型”整理，成交量变化呈现出一定的规律性，即在开始进入整理时，成交量很大，这是由于想要卖出者很多，而场外期望买入者，由于市场前期始终上涨，买入意愿也很强；在进入整理阶段后，市场情绪开始降温，成交量也随之下降，直到期望卖出者基本完成卖出意愿，同时，市场由于整理时间的延长，买入者也不像开始时那么踊跃，所以，成交量大幅下降，此时，大多意味着整理即将结束，市场期待选择方向，当市场再次向上时，场外的热情再次被激起，成交量快速放大，市场向上突破。

应该说“旗型”或“三角型”整理并不一定会100%的选择向下突破，也有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破不成或先向上突破，但未能站稳而又掉头向下形成所谓的“多头陷阱”的时候。对于能否真正突破的判断，要参考市场是处于上升初期，中期或是后期，另外，也要参考市场点位的估值水平以及本章前面所讨论的影响市场的各种变量因素。但如果仅就技术分析而言，多数情况下，这两种整理图形还是会出现在一个大的上涨周期的中继阶段。一般而言，在经过旗型整理或三角形整理后，多数情况下，市场还是会选择继续上行。

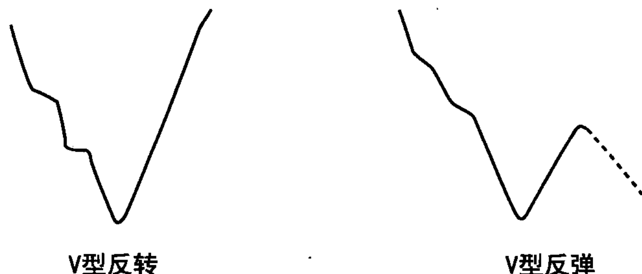
在观察这两种整理形态时，要注意在整理时市场总体价位越是逐步向上，整理的态势越强；整理的时间越短，整理态势越强，后期向上冲突的概率也越大。

如果整理时间过长，旗型的旗面部分过长，横盘超过原来的上行趋势，或者三角型整理十分接近三角型的末端甚至超过它的末端，一般而言，说明市场上攻力度不强，甚至有可能会改变趋势，向下突破。

以上用上涨过程中的旗型、三角型整理说明了这两种形态的基本特点，在下跌趋势中，也经常会出现这两种整理形态，与上涨趋势相仿，它们也倾向在整理之后，维持原有趋势继续下行。

④V 型反转和 V 型反弹

在股票市场长期下跌的中后期，有时，市场会出现加速下跌，市场悲观情绪日益浓厚，恐慌加剧，下跌斜率陡峭。当市场处于极度恐慌、极度悲观时，往往形成市场的底部。很多情况下，在市场见底后会快速上升，直观上看形成“V”型走势，有时候，这种走势没能改变大的下跌趋势，在反弹到一定高度后再次上行遇阻重新下跌，称为“V”型反弹；有时候，市场甚至会持续上扬彻底扭转下跌趋势，形成新的上升周期，称为“V”型反转。



V型反转　　V型反弹

两种形态共同的特点是成交量在下跌过程中成交量逐步减少，在市场接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近恐慌极点时，有时成交量会再次小幅放大，当市场达到 V 型底部时，成交量迅速放大，市场开始上涨，其后上涨途中，成交量也会继续放大，并保持较大规模。有些情况下，在市场已经反弹到一定高度后，成交量再次突然放大，往往意味着反弹遇到了第一个重要阻力，V 型趋势第一阶段可能结束。

一般来说，在市场确认一个重要的中长期头部后，市场会形成一次快速下跌，大致相当于下跌 a 浪，此时市场可能产生一波快速反弹，这种 V 型走势通常为 V 型反弹，短期参与利润可观，而且立竿见影，但此时必须注意快进快出，因为中长期看，还有很大的下跌空间。真正较好的介入时机，是在经过长期下跌之后出现 V 型走势的之时，可大致参照下跌 c 浪的走势分析。此时，也可能出现 V 型反弹，也就是说市场在快速反弹后还有可能再次下跌，但此时下跌幅度已不会太大，也有些时候，此时形成的 V 型走势演变成 V 型反转，但一般来讲，在 V 型上涨初期，通常很难判断是 V 型反弹还是 V 型反转，但由于无论是反弹或反转，其短期利润都很可观，所以都值得参与，其关键还在于要根据我们上述分析的特征尽量早的参与。由于 V 型上涨速度很快，如果犹豫错过了上涨的中前期，再在后期参与就需要非常谨慎了，因为如果仅是反弹短期之内有可能再次下跌，而且下跌幅度一般也不小。

判断是反弹还是反转要依据我们前面所谈的各种因素全面考虑。

有一些情况值得注意，如果在大的基本面因素没有太大改变的情况下，市场持续下跌时，出现一些短期利好消息刺激，市场通常也会大幅上升，但此时非但不应参与反而应该更多地考虑逢高减仓。

至于上涨过程中是否会出现倒“V”型反转的问题，的确股票市场也会出现一些快速冲高的情况，比如③浪的顶部，此时市场极度亢奋，成交量接近天量，通常这是一个很好的卖出点，如果错过了会损失不少的利润，但这种情况下市场一般不会马上反转向下，在大幅回调后，可能会再次上攻虽然可能不会回到③浪的高点，但仍可期待一个较好的卖点。

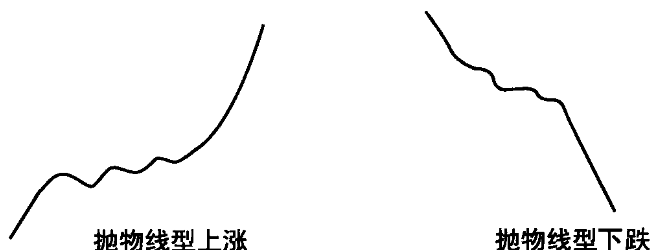
有一种情况，可能会出现类似于倒“V”型走势，而且一旦出现，其后期走势是比较危险的，那就是在大的下跌趋势的中期反弹时。有时在反弹末期也会出现快速上冲，一旦上冲结束出现倒“V”型顶部，这一高点在未来很长时间难以见到，应该引起注意。

还有就是虽然“V”型走势短期利润很高，非常诱人，但由于它在 V 型的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

左右两侧走势都非常凌利，所以把握准时机非常重要，如果买的过早，很有可能短期出现大幅浮亏，而如果买的过晚，则可期待的利润大幅减少，而买入风险相应增加。

⑤抛物线型上涨与下跌



虽然艾略特波动理论非常经典，但也不可能涵盖股票市场的所有走势，有些时候，市场会出现不停歇的直线上涨或下跌，这种走势可能呈现出近似于直线的上行或下行，但更多时候会走出类似上图的抛物线型的上涨或下跌。

虽然事后我们可能会确认这种抛物线型的上涨，是属于上涨③浪中的一个接着一个的延伸浪，或是抛物线型的下跌是 a 浪、c 浪之中的持续下跌，但当身处其中之时，许多人可能都会因为不断期待上升中的调整或下跌中的反弹而错失良机或深度被套。

在上涨抛物线形成时，成交量通常是温和放大。此时市场也会经常调整，但多数是在当日完成这种调整，当涨幅累计数日后，也可能会快速回落但调整通常很快结束，然后重回小步攀升的状态。

这种情况多出现在③浪之中，市场经过①、②浪的反复最终稳步迈过了重要阻力位，但市场中仍会有很多人不相信上涨来临，市场在犹豫中上行，有时候，这种上涨浪会延续很长时间，超越了许多经典的涨跌浪间的比例，冲过大多人认为的阻力位。

应该说，随着股指期货等金融衍生品的不断出现，以及市场中机构的比例越来越高，上述情况出现的概率越来越大，也就是说股票市场似乎越来越倾向于一涨涨到顶，一跌跌到底，这应该引起我们足够的重视。

股票市场千变万化，不可能用短短的几页纸将其波动形态尽数囊括，也不可能根据某种形态就绝对断定其后的市场走势。不同条件下，“意外”总会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生。以上简要地分析了几种在股票市场中比较常见的基本形态，在实际运用中，更重要的是掌握这些波动形态的形成的原因，并结合当时的实际情况正确把握市场走势，以期对个人投资实践有所帮助。

3. 股票市场中的均线系统

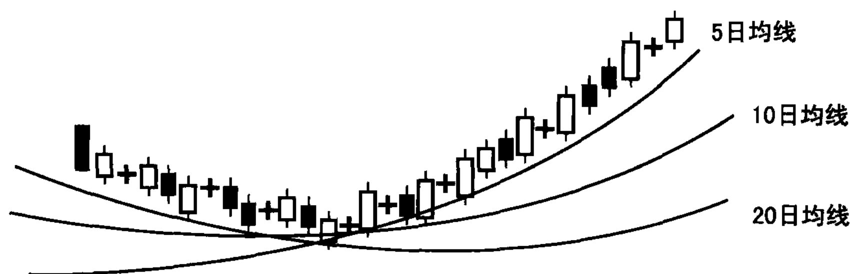
在股票市场中将每个交易日的某一价位（通常是收盘价）统计出来，计算出之前 5 个交易日的平均价格并将这些平均价格排列起来，标注在 K 线图上，绘成连续的图线，就是 5 日均线。

如果把统计周期换成 10 个交易日，20 交易日等等也可以绘出相应的 10 日、20 日均线等。

所有这些均线，构成了股票市场中的均线系统。它们与 K 线图一起，组合成一种重要的股市技术分析方法。

由上述定义，我们可以看出，均线基本代表了股票市场过去不同时期的平均成本，而整个均线系统也有一些大致的规律。

比如：短期均线上穿长期均线，代表市场开始走强，两者相交，形成所谓的“金叉”。



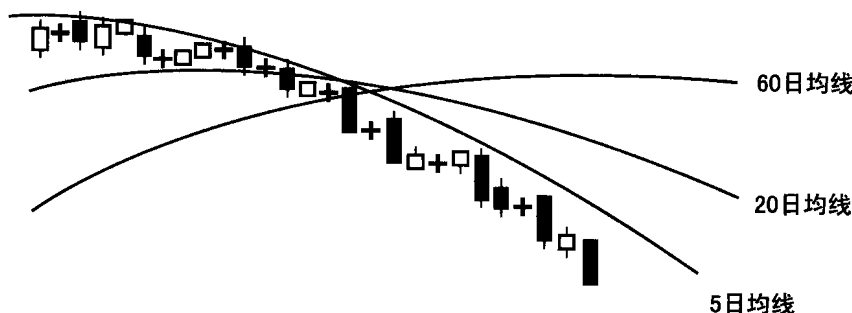
金叉与多头排列示意图

相反，如果长期均线下穿短期均线，代表市场正在转弱，两者相交，形成所谓的“死叉”。

如果市场形成短期均线运行在中期均线之上，而中期均线运行在长期均线之上，即形成了所谓的多头排列，一旦多头排列形成，通常股票会维持向上的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反之，如果市场形成短期均线运行在中期均线之下，而中期均线运行在长期均线之下，即形成了所谓的空头排列，一旦空头排列形成，市场通常会维持向下的趋势而持续走弱。



死叉与空头排列示意图

由于每条均线代表股票市场之前不同时期的平均成本，所以它们也就构成了股市上升调整的支撑位或者是下跌中反弹的阻力位，这是因为当股市短期上涨过快而回调时，当回调至某一均线，比如 20 日均线，此时，之前 20 日买入者总体已无盈利，卖出冲动大幅减少，而如果继续下跌，则有可能某些前期买入者会再次买入摊薄成本，虽然这种支撑不一定每次都能确保股市结束回调继续上行，但其支撑作用的确存在，同理，在下跌过程中，股市出现反弹，并接近某一均线，仍以 20 日均线为例，此时意味着前期下跌中被套的这 20 天的股票持有者，重新获得解套机会，其中一部分人选择保本卖出，市场遇到上行的阻力。

一般来讲，越是短期的均线，变动越快但支撑与阻力作用越弱；越是长期的均线，趋势变动越缓慢，而一旦形成趋势则维持趋势的惯性越强，同时，它的支撑与阻力作用也越强。

当短期、中期、长期均线十分接近，形成粘合时，通常意味着股市面临着方向性的选择，一旦上涨或下跌的方向得以确立，则此后股票市场会沿着这一方向运行一段较长时间，形成趋势。

每条均线既构成股票市场上行的支撑或下行中的反弹阻力。同时也是对股市运行的一种吸引，也就是说无论股市上涨多么强劲，它总会受到均线的吸引，产生向均线靠拢的回调，两者偏离的程度越大，这种吸引力也会越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强，股指向均线回落的力度也就越大，其基本原理就是股市越是上冲远离均线，那么，该均线所代表的市场获利幅度也越高，卖出冲动也越强，最终引发市场向均线方向快速回调；下跌过程中方向相反但现象基本相同，股市越是大幅下跌远离均线，则该均线代表的持有者套牢程度越深杀跌动能越弱。此时，无论是这些人的自救摊薄成本或是场外的少量抢反弹的买盘，都有可能引起股市向均线方向的快速反弹。

4. 股票市场中的运行通道

人们通常会将股票市场一段时期中每次波动的高点连结成线，同时也将每次波动的低点连结成线，两者共同组成股票市场的运行通道，前者称为通道的上轨，后者则称为通道的下轨。当股票市场维持向上趋势时，这一通道称为股市的“上行通道”，在股市维持向下趋势时，这一通道称为“下行通道”。

事实上，上行通道的下轨以及下行通道的上轨通常都会与某一条中长期的均线有某种程度的契合，在“上行通道中”，股市每次接近或触及下轨或是与其相契合的中长期均线时，都是较好的买入机会。

这也是股谚所谓的“千金难买牛回头”。在“下行通道”中，股市每次接近或触及上轨或是与其相契合的中长期均线时，都是较好的逢高减磅的机会。

而判断“上行通道”所维持的上涨趋势是否改变的重要标准之一，就是看通道下轨或是与之相契合的中长期均线是否被有效突破。

反之，判断“下行通道”所维持的下跌趋势是否被逆转的重要标准之一，就是看通道上轨或是与之相契合的中长期均线是否被有效突破。

关于如何界定“有效突破”，市场中流传着各种判别标准，比如上涨突破，需要突破重要阻力位并站稳 3 天。同时，要求多少成交量的配合，应该说类似这样的说法是实践中的总结，不无道理。

但我个人认为，很多情况下很难以某种具体的数字划定“有效突破”的标准，对“有效突破”的判定主要还是要全面考虑当时影响市场的各方面的因素，并加以综合分析。如果一定要回到股市的 K 线图表中寻找答案，除了以上的参考指标外，重点是观察对关键位置突破后，股市对这一位置的回抽确认情况，并配合对这一位置突破时市场的状态及首次突破的幅度。

比如，在市场由强转弱后，市场原有的上行通道的下轨或某一重要中长期均线被公认为是重要的支撑位，如果在市场下行达到这一位置时，支撑力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度很小，市场迅速跌破这一点位，并且在下跌很大幅度后才获得反弹，而反弹时，不能达到这一位置，甚至离这一位置还有一定距离，就又再次转弱，那么通常这就是一次典型的向下成功突破，标志着市场原有上行通道被彻底打破，市场将重新寻找趋势。

还有一种"有效突破"经常被忽视，那就是以时间换空间的"横盘突破"。比如，市场在中长期的下跌后，下跌动能已经大幅减弱，但市场做多力量也不强，市场在这种弱平衡状态下，出现横盘，当横盘时间很长后，会横向"突破"原来一直压制股市下跌的"下行通道"的上轨或是中长期均线，随着时间的推移原来下跌趋势被横盘趋势所终结，形成有效的"横盘突破"。横盘突破并不一定意味着股市就会转向相反趋势，其后的走势还要等待新的因素出现，来打破这种"横盘趋势"。

顺便说一句，往往是股市横盘时间越长，对其突破后重新展开的向上或向下的力度也越强，维持的时间也越长。

也就是股谚所谓的"横得越长竖得越高"，或者说，"横有多长竖有多高"。

5. 股票市场中的几种重要点位

除了上述的趋势线以外，股票市场中还存在着几种重要的点位。我们知道，股票市场的运行是波动发展的，而非均速的线性运动，其内在的波动规律，使其中的某些位置比其他点位更加重要，下面我们简单分析一下。

① 成交量密集的点位

与股票市场的波动相对应，股市中不同时期的成交量也不是均匀分布的，有时成交量非常巨大而且相对集中，有时候成交量则相对较少，有时候可能还会十分低迷。这其中成交量巨大，特别是股票市场长期运行中反复累积的成交密集区域，对股市的波动具有重要影响。

比如股票市场长期运行中历次重要的顶部，以及上涨过程中多次反复的整理平台，和下跌过程中重要的反弹平台等都属于这种情况。

事实上，就股票市场长期运行来看，上述几种情形在很多时候是相互重叠的。比如，当市场向上运行到前期的重要顶部时，由于这里原来堆积的成交量较大，意味着有更多的套牢盘，此时，即使市场很强短期冲过了这一位置，也可能会被这些解套欲望很强的抛盘再次打压回落，在经过多次反复争夺后，如果市场最终消化了这些抛盘继续上行，则从直观的 K 线形态上也表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现为上涨途中的重要整理平台，而当市场在今后重新跌到这一区域时，又会由于这一区域众多的持仓已无利可言，卖出冲动大幅减弱从而获得支撑。

这里并不是说，成交密集区只在这样的区域出现，由于影响股票市场波动的原因众多，也可能会在其他区域形成成交密集区，但上述情况，无疑是构成密集成交的重要原因之一。

上面的分析中已经表明成交密集区域之所以重要，就是因为这里累积了更多的成交换手，说的更清楚一些就是，市场中有更多的人手中股票的持仓成本是处于这类区域，相比于均线所记录的平均价格，某种意义上，成交密集的价格区间更能准确地反映整个市场中长期的持仓成本分布。

人性是相通的，面对相同的市场状态，每个持仓人的心理反应大同小异。虽然，其中会有一部分人因为各种各样的原因采取独立的投资决策，但也肯定会有相当部分人的投资行为大体相仿，由于总量较大，所以这些投资行为也就会对股票市场的波动产生重要影响。

也正因如此，一旦市场突破了这一区域，股市会沿着突破方向持续前行，在一段时间维持这一趋势，而且在未来市场逆转方向再次回到这一区域后，它会成为反向的重要支撑位或阻力位。

仍以前面的上涨过程中冲击成交密集区为例，当市场在此区域反复振荡充分换手后，虽然市场在此位置的总的成交成本变化不大，但市场持有人结构发生了根本变化，也就是从前期长线解套盘和短线的获利盘，换成了新的买入盘，而这批买入者虽然以此成本持仓，但他们是主动买入者，也就是他们在买入时候期待未来股市会继续上行，并期待因此而获利，由于成交量密集代表市场中相当一部分持仓是这些新近买入者，所以，股市一旦结束整理，遇到的卖出阻力就会大幅减少，股市就会维持这一趋势运行一段时间，直到这部分新近买入者开始获利出局，以及在上方遇到更大的套牢卖出盘时，股市进入下次回调整理。

同样应该注意的是，这种股市成交密集区域对市场波动的影响也不是绝对的，有时候可能会由于有更为强大的其他因素导致市场对其突破十分轻松，在投资实践中还需要全面深入地加以分析。

②股市前期重要的高点与低点

这些高点和低点包括股票市场之前运行的历次重要的中长期高低点，其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中特别重要的是股市之前运行的绝对高点与绝对低点以及最近发生的一次大型波浪的高点和低点。

这些高点、低点之所以重要，一个原因是我们前期提到的在高点往往堆积着较大的成交量，另一个原因就是这些转折点对市场的心理影响，比如在市场历史高点时，人们往往会根据从前的经验，抛出或准备抛出手中的股票，而在恐高心理作用下，买盘会自然地有所减少，在重要的低点位置情况刚好相反。事实上，我们也的确会看到市场在这些点位附近出现振荡，有时候这种振荡是短期的，有时候可能会形成较大压力，不过我认为，仅从心里影响层面而言，其作用更多的是给予市场参与者一种提示，促使他们在这样的位置采取一些可能原本并未计划的买卖操作，其影响应该总体上归类于短期。

如果进一步深入分析，我们看到这种在重要转折位置发生的振荡也有其行为理论基础。比如在股市之前的绝对高点，也就是以往股市运行的最高点，除了心理作用，更重要的是如果上涨冲过此处，则意味着之前所有投资者总体来讲全部获利，没有解套盘，它一方面预示着今后上涨可能更加快捷轻松，另一方面，一旦有风吹草动，卖盘可能也会更加坚决。从多头来讲能够主动冲出高点，大多是由于持有更为强大的做多理由，当然，如果跌破重要的低点情形可能正好相反。

不管怎样，股市前期重要的高点与低点通常是我们研究股市波动的重要参考。

③整数点位

在股市中往往会看到在每一个大的整数点位前，都会出现程度不同的振荡，这通常都是心理作用，如果它们没有与成交密集、长期高低点等契合，那么，整数点位的心理作用意味就更浓。依照我们前面的分析，这种心理使用应该是属于对股市波动的短期影响。

但是如果某一整数位被市场强烈认同，它也可能由简单的心理作用上升为重要的技术阻力和技术支撑。

还有一种情况，如果某一整数位与某些重要的成交密集区或重要的转折点相差不远，那么，它们会共同构成更为强大的技术关键区域，而由于整数位更容易被市场记住，有时整数位甚至会升级代替其临近的技术位，成为技术关键位的标志。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

④股市波动的数学技术点位

针对股市波动规律有许多数学研究方法，这里简单地举几个例子：比如针对上一波完整的上升浪的总体涨幅，计算出其1/2、1/3的位置，预测为调整的支撑位或者计算出0.382等黄金分割位，预测其为支撑位置。也有不用波浪涨幅而直接选用实际最高及最低点位数值作出计算的。

除了纵向的点位，也有横向计算波动的时间的，比如运用裴波纳序数，选取某一重要转折点，推算下次转折发生的时间周期，等等。

应该说，在我们这个宇宙中，肯定存在着许多的数学规律，它们可能在无形中影响着我们的生活，也会影响着股市的波动。

从大海的潮起潮落，我们看到了宇宙天体的引力对我们生活的地球的影响，或者还有更为强大但我们未知的力量也可能会引导全体人群的情绪或思维的波动。

从这些角度看，这些数学规律对股市波动的影响很可能拥有合理的理论基础。

但这些就我们目前掌握的知识水平而言也许太过高深，从现象上看，还没有哪种理论能够完全准确地把握股市的波动，不过作为一种工具，这种运用数学理论推算股市波动的方法，对于我们也有一定的借鉴意义。

⑤关于股票市场中的重要点位的悖论

无论是哪种重要点位，在股票市场中通常是被大多数人普遍认同才会起到作用，但这种作用通常表现为阻止市场接近这一点位，如果市场真正到达了这一点位，那么这一点位原有的作用也几乎失效了。

比如：在股市上行中，市场普遍认同3000点是重要的阻力位，如果3000点这一阻力位真正起到了作用，那么股票市场通常会在不到3000点的2950或2900一线遇阻回落，如果市场真正达到了3000点，那么，3000点往往已不能构成真正的阻力，而最终会被突破。

其行为理论依据是：当市场普遍认为3000点为阻力点位时，在市场接近3000点时，就会有人先行卖出，如果市场不够强大，就会被这些卖盘击退而回落，市场参与者就会更加认同3000点这一阻力位，当3000点之前的卖出者未能挡住买方的力量，而市场真正运行到3000点时，理论上，此时原来看空的卖出者，已全部都卖完，3000点的一带的原持仓股票已被看好后市的新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的买入者重新持有，虽然成本同为 3000 点，但此时，这些持仓者已不构成对股市继续上行的阻力，股市成功突破 3000 点。

现实可能会复杂一些，但其原理大概如此。

⑥股票市场中多头与空头的悖论

股票市场中多头其本质上都是空头。在一个没有其他金融衍生品干扰的、不能买空卖空的纯粹的股票市场中，如果某人看好股市的未来，认为将会上涨，也就是传统意义上的多头，但在理智推动和趋利避害本能的驱动下，他应该会买入股票。在其买入后，他当然还会看好股市的未来，仍是多头，但此时，他已完成了购买行为，当然他可能还有后备资金，但这些资金要么因为他担心股市可能下跌，在空头思想的驱动下不敢使用，要么就是根本不打算投入股市，或者就是立刻买入完成购买行为。总之，一个人内心也可细分为多头和空头，就其内心纯粹的多头心理而言，他应该在这种多头心理驱动下，完成了其多头此时所有的购买行为，那么，尽管依然看多后市，但他今后可采取的行动就是在未来某一时刻卖出股票，就这一点来说，其本质上是空头的行为。

这也就是我们所说的关于股票市场中多头与空头的悖论，即：

在股票市场中，多头其本质上是空头。同理，我们也可以得出结论，股票市场中多头与空头的悖论之——在股票市场中空头其本质上是多头，这其实正是我们前面用行为理论分析股票市场波动的重要依据。

它同时也很大程度上解释了那句著名的股谚：

在所有人恐慌时买入，

在所有人亢奋时卖出。

6. 股票市场中的技术指标

人们在对股票市场的波动进行研究时运用 K 线、均线、成交量等数据，通过各种数学计算，演化出许多技术指标来辅助分析判断。

这些指标数目众多，这里举几个简单的例子。

比如常用的 MACD 指标，是判断市场中长期趋势的指标，当构成指标的 DIF 与 DEA 数值均为正值时，代表市场进入强势，为负值时表示弱市状态。当 DIF 线上穿 DEA 形成“金叉”时，表示市场开始走强；当 DEA 下穿 DIF 线形成“死叉”时，表示市场开始转弱。MACD 通常会滞后于股市的走势，不过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦 MACD 给出提示，形成趋势，则市场通常会在这种趋势下运行一段时间。

更为重要的作用，如果股票指数创出一波下跌的新低而 MACD 没有创出新低，出现，“底背离”现象，大多数情况下，意味着股票下跌是假突破，很有可能形成“空头陷阱”，股市很可能已达到底部。

与之相应的是，如果 MACD 与股指形成“顶背离”现象，则往往意味着股市中长期顶部可能即将出现。

与 MACD 类似，RSI 指标也经常被用来判断股市的强弱，RSI 值低于 50 则代表市场处于弱市，高于 50 表示市场较强，短期 RSI 上穿长期 RSI 形成“金叉”预示市场转强，长期 RSI 下穿短期 RSI 形成“死叉”预示市场转弱。

与 MACD 类似，也可以用 RSI 的“底背离”或“顶背离”现象来判别市场的底部和顶部。RSI 属中短期指标，跟随市场波动比 MACD 紧密，但对中期市场的预判作用却不及 MACD 指标。

此外，还有更为短期的类似指标比如 KDJ，这里不再详述。另外，还有一些指标，比如 BOLL——布林线，直观上，BOLL 线类似于某种股市运行的通道，它由上轨、中轨、下轨将股市 K 线包夹其中，并伴随股市 K 线的推移而不断前行。

股市 K 线一般运行在 BOLL 线的中轨附近，当股指远离中轨而贴近上轨运行时，代表市场处于强势。如果 K 线将布林线上轨推高，上下轨形成喇叭口状扩展，往往意味着股市短线冲高过快，面临短线冲高回落。

如果股标运行在布林线下方，代表市场处于弱市，出现推压 BOLL 线下轨形成喇叭口时，往往意味着，下跌过快，反弹随时可能出现。

还有需要注意的是，如果布林线上、下轨向中轨靠拢，形成收紧之势时，通常意味着股市面临方向性的选择。

其他还有一些指标，比如乖离率，用来判断短线的冲高卖点或短线下跌过快出现的抢反弹买点等等，这里不再一一列举。

应该说，很多技术指标都有一定程度的规律性，具有一定的实战价值，但任何指标都无法保证 100%的准确。

对于技术指标的使用，有一点值得我们注意，那就是：如果哪种指标被证明完全准确，而且被市场中的参与者普遍认同，由于所有人都会依据这种指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标来进行分析，指导操作，就会使这种指标不再准确而失灵。因为一般的技术指标其前提是市场处于自然状态，如果市场参与者预知这一指标绝对准确，而做出同向投资操作，那么，此时市场的反向操作就会完全缺失，市场交易无法进行，这种指标也就自然失效。

上面，我们用了一定的篇幅对股票市场中的技术分析作了一些简要的描述，应该说有关股市中技术分析内容十分庞杂，非常丰富，这里无法全面涉及。

正如本章开始所言，了解、掌握股市波动及其技术分析的规律，根本的目的是帮助每个投资人在股票投资实战中获得盈利。

投资方法只要遵守法律，本无优劣论，更何况，依据本人对于投资和投机的定义，只要能够确定未来价格上涨而实施买入，本身就是一种投资行为。我认为针对股票市场波动进行的投资，关键在于准确地把握股票市场未来的波动趋势，由于短期的波动过于频繁，而且受各种因素影响太大，抗干扰能力太弱，同时，由于高昂的交易成本使得短线交易风险太高。所以把握中长期的波动趋势，特别是中期走势，对于股票投资的实战操作具有重要意义。

通过本章的论述，可以看到全面运用这些分析方法，通过自身的努力，我们完全有可能对中长期的股市波动趋势，作出比较准确的预测和把握，而一旦掌握这种方法，将会给我们的股票实战投资带来丰厚的回报。

至于股市波动高点与低点的预测和顶部与底部的判断，则更多的是辅助我们准确判断趋势的重要手段。

让我们掌握股票市场波动的规律，帮助我们在股票投资实践中获得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　股票投资的心理准备

当我们懂得了股票的估值方法，了解了股票市场的波动规律，是不是就能确保在股票投资中无往不利呢？事情恐怕没有这么简单，应该说上述这些是我们进行股票投资所必须具备的知识基础，但如果想在真实的股票投资中取得成功，我们还需要掌握与这些知识基础具有同样重要性的实战投资方法，并做好充分的心理准备。

这里先来谈谈股票投资中的心理准备。

一、股票投资的心理准备之掌控贪婪

在之前的分析中，我们也曾涉及到有关心理的问题，那是指股票市场中的大众行为心理。这里所讨论的是股票投资者在实战操作中的心理波动。说到此，大概所有的股票投资者脑海中都会闪现出两个词——贪婪与恐惧。其实，在真实的投资实践中所反映出的情绪与心理，远非贪婪与恐惧这么简单。当然，贪婪与恐惧是其中必然经历的两种心理状态，我们就先从这里说起。

先说说贪婪。在我们的语境中贪婪一词多少有些贬义。应该说，为了满足自身欲望而不断地努力是人类的天性，人类文明发展的最基本动力之一，就是起因于人类创造的有限的物质和精神成果永远也无法满足人类无限的欲望，或者说人类为满足自身欲望而不断地努力推动了人类文明的发展，而贪婪正是蕴含于这种追求之中的一种人类天性，只不过我们在使用贪婪这个词时似乎更倾向于将其描述为一种过分的追求，或者说是超出我们能力范畴的一种奢求，问题在于这些都是定性的描述我们对于何为贪婪也很难给出一个定量的标准。

如果把道德评判放在一边，中性地加以分析，我们是不是可以借用“贪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

婪”一词来描绘这样一种投资心理：

一个投资者不断地希望获取投资回报，当这种对投资回报的期望已经超出个人分析能力和信息掌握范围时，他仍然执著于这种希望，谓之为投资中的贪婪。

在这种我们自己命名的“投资中的贪婪”中，包括着两个层面的心理活动，其一是指对投资回报的渴望，再一个层面是指，当这种渴望的目标超出自己的能力掌控的范围时，仍然执著于对它的追求。

再重申一遍，此处没有道德的评判，只有风险和回报的评估。

现在，我们可以看到所谓“投资中的贪婪”的第一个层面没有任何问题，每一个股票投资者当然希望获得回报，正是这种对盈利的渴望推动着他开始投资活动，并为了获得成功而努力。

风险显然来自于第二个层面，也就是当这种回报期望超出了投资者能力范围之后，它所带来的风险，而如何管理这种风险正是每个股票投资者掌握自身“贪婪”心理的关键所在。

举个简单的例子。某投资者以5元/股买入1000股A公司的投票，他经过分析，认为该股票应该价值7元/股。这里我们不去管他的分析结论是他自己经过认真的专业分析，或者是道听途说，甚或是他某天自己拍脑袋想出来的，不管怎样，都可以明确两个基本的情况：

他认定这家公司的股票价值是7元/股。

同时，他也不能确定这一结论就一定准确，因为我们前面已经讲过任何股票分析都有前提条件，任何人都很难100％的确定自己的分析一定准确。

在这样的背景下，当A公司股票低于7元时，他一直持有股票，期望股票价格上涨，当该股票股价上涨到7元/股时，他可以做出两种选择：一是卖出股票获利了结，二是继续持有。当然他也可以选择卖出一部分，其余继续持有，这里着重于投资心理分析，如果他做出这种选择他将同时拥有卖出以及持有两种心态，而我们接下来对这两种心理的分析将同时对此有效，为简化计，我们以上述两种选择来分析他的投资心理。

接下来，我们会看到，任何一种看似简单的选择都可能带来多种不同的投资结果，进而对这位投资者心理产生冲击。

比如，他选择在7元获利卖出，此时，他应该是非常高兴的，因为他获得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了2000元的投资利润，同时，还得到了因为自己投资判断正确而带来的心理满足。此后，如果股价下跌，他就会更加高兴，可是如果股价继续上涨(这是经常发生的事情)，涨到8元/股时，他可能还很坦然，但应该也不会那么高兴了。如果涨到9元、10元甚至15元时，恐怕后悔和懊恼要远远大于高兴了，在这样的心理状态下，当股价从15元回落到12元、10元时，他都有可能再次买入。假设他在10元时增加了一点投资本金，再次买入1000股，当股价重新回落到7元时，他已经不再是之前盈利2000元，而变成了浮动亏损1000元，这样的故事恐怕经常会在股票市场中发生。

如果股价涨到7元时，他选择继续持有不卖出，当股价像前面所说的那样涨到8元、10元甚至15元时，他肯定会非常高兴，此时，他可能会卖出，也可能仍然持有，因为无论是8元、10元或者更高的价格，都在他最初的期望价位之外，既然他在期望价7元时没有卖出，在同样的心理作用下，他在其后的上涨中也可能仍不舍得卖出，换句话说，此时他已经超出了原计划，进入无目标投资状态。

如果股价在连续上涨之后出现回落，从8元、10元或者更高价位回调到7元时，他也可能重新执行原计划，在7元时卖出，赚到2000元，但肯定不会像第一次涨到7元时卖出那么高兴，甚至可能会非常懊悔，此时，他可能不是想着自己赚了2000元，更多的是想着比在10元时卖出时少赚了3000元，比在15元卖出时少赚了8000元，甚至会有亏损了这么多钱的感觉。我们很多人恐怕都会有同感，这就是人性。

如果这样的情绪冲乱了他的思维，使他期望股价再次回到8元、10元，甚至更高，而在股价回落到7元时，没有执行最初的分析判断去卖出，当股价继续下跌到6元、5元时，这位投资者恐怕更是懊悔，当股价跌破5元时，他已经不是盈利多少的问题，而该考虑如何面对亏损了。股市中这样的故事同样不少。

还有一种情况，这位投资者最初以5元/股买入1000股后，股价始终没有涨到7元甚至买入后就被套，一路下跌到4元、3元。其实，股票市场中每时每刻发生的故事要比这位投资人所面临的情况精彩复杂得多。比如，股价只涨到6～6.5元不再上涨，如果不卖股价可能会跌回5元甚至更低，如果卖了，股价可能会继续上涨，他又该如何等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们这里只是借此例子列举几种简单的情况，以便分析其中包含的投资心理。

从上面的例子中我们可以看到，其实“贪婪”贯穿于投资的始终。他在 7 元或 10 元时继续期望上涨固然是“贪婪”，就是在 5 元开始建仓时，“贪婪”的种子已经开始发芽。因为无论他是如何得出股价会涨到 7 元/股的结论的，他都无法 100％的肯定这一分析一定准确，从这个角度说，所谓的“贪婪”是每个投资者时刻要面对的事情。

但是，如果我们进一步分析，会发现尽管我们说在他 5 元开始建仓买入之时，“贪婪”已经存在，但此时“贪婪”的缘由只是因为他对 7 元目标价位的结论不能完全肯定，也就是说如果他能充分运用股票价值的分析方法，掌握股票的波动规律，尽可能全面地收集该股票的信息，并付出努力，他可以将这种不确定性降到最小，或者说他就能更加确信股票的目标价值。而且一旦他确信了目标价位，比如本例中的 7 元/股，那么，就他的内心来讲 7 元/股就上升为这支股票的其实价值。

基于上述分析，我们就可以得出一个简单而清楚的结论，那就是，在这个例子中，这位投资者，在 5 元/股建仓买入，并期望 7 元/股的卖出是一种合理的投资计划，而如果他期望在 7 元以上卖出获得超额利润，则这种心理就是典型的“贪婪”。

因而，在这个例子中复杂多变的投资心理就转化成了一个简单明确的操作，在 5 元/股买入后，股价达到 7 元时卖出，不到 7 元时持有。

如果股价在达到 7 元后，继续上涨到 8 元、10 元甚至 15 元，他的确也会懊悔，但这种懊悔不应该是后悔在 7 元时过早卖出的操作，而应该责问他自己，为什么在当初的分析研究时没有算计到股价会超过 7 元，而达到更高的价位。

也就是说，错误出现在他的研究判断方面，而他的操作则是完全正确。他应该做的是修正自己的研究分析方法期待在以后的投资中获得更大的成功，而不是在没有充分的依据之前，随便修改此次 7 元时卖出的投资操作。

这里，引出了股票实战投资中的一个重要原则，那就是：在股票投资中，研究分析与实战操作是完全不同的两件事情，我们要做的是分别把两件事情做好，从而使得我们的投资风险更小，回报更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在研究分析得出结论后，操作的任务就是严格按照计划执行。市场情绪的起落或者股票价格的涨跌，都不是改变操作计划的理由。改变操作计划的原因只能是基于对研究分析结论的修正。所以，在这个例子中，他应该在股价涨到7元时坚决卖出，同样的理由，在7元以上的任何买入都是错误的，明白了这一点也就不会有7元时卖出的犹豫，以及10元后又买入的错误了。

应该说，当这位投资者在5元买入后在股价涨到7元时卖出后，他已经完成了一买一卖的投资操作，至于之后该股是不是还会涨到8元、10元甚至15元已经与他没有任何关系了。

如果他希望在10元时重新买入，唯一的理由是他经过分析后得出新的结论，认为该股在10元买后会肯定获利，但即使如此，他此时的分析操作已经与他第一次操作没有任何关系了，他可以把10元时的再次买入看成是买入了另一支股票，这样更能帮助大家理解上述分析。

同理，如果他在5元买入后，股价没有上涨反而下跌，他应该做的是继续持有，等待股价上涨到7元。如果要改变这一操作，除非是他的研究分析重新得出了不同的结论。如果股价上涨到6.5元接近于7元又总是无法达到7元鉴于任何分析都存在误差，他在最初制作操作计划时应该给出误差范围，比如7元±5%等，如果达到这一范围同样应该执行卖出。

综上所述，我们可以看到贪婪是人类的某种天性，如果任由贪婪影响我们的情绪，会对股票操作产生很大负面作用，导致投资亏损，如果我们了解了导致贪婪的心理活动规律，运用正确的方法，贪婪是可以管理和掌控的。

二、股票投资的心理准备之战胜恐惧

这里所说的恐惧，当然是指在股票投资中产生的恐惧心理，我以为这大概可以分成两个层次，第一个层次是指对股票价格可能下跌的恐惧，第二个层次则是对股票价格究竟会下跌到多少的恐惧，或者说是股价底在何处，且何时能跌到底部的恐惧。

与贪婪相同的是，恐惧作为人类的一种心理现象，当然也无所谓对错。某种意义上，我们可以说恐惧是一种有力的武器，如果你掌握好这一武器，将会对股票投资产生重要的帮助，但如果你反被恐惧所控制，与贪婪相若，恐惧也会给你造成巨大伤害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然恐惧时常与贪婪相提并论，其实，恐惧并非是与贪婪完全相反相应的概念。仔细品味，恐惧本身可分为很多种不同的情形。

比如，恐惧可能是取得浮动盈利后，希望得到盈利，害怕盈利得而复失的一种心理；也可能是产生亏损被套后，害怕亏损加大的一种反应；还可能是害怕个股或大盘技术走势产生下跌而形成的心理波动。

同为恐惧这几种情况也是有所区别的，前两种是对自己持仓盈亏的敏感性反应，而后一种更多的是在市场中受到周围环境变化的影响而产生的心理状态。

但是这三种情形又有相似之处，大致都可归结为我们所描述的恐惧的第一个层次。

我们更进一步地分析，如果是对自己持仓可能亏损产生的恐惧，在操作层面似乎很有道理，因为我们进行股票投资的目的就是追逐盈利，如果不把握住盈亏，投资的意义又何在呢？但从理论上讲，这种恐惧的产生却有很大疑问。

因为这种恐惧表面上看是盈亏的恐惧，其实质上是对当初自己决定买入持仓的行为的疑问，说得更明白一点，这种恐惧是由于当初在成本价买入股票时，理由并不充分，反之，如果你有充分的理由，确信买入后一定会盈利，那么，这种恐惧应该根本就不会发生。

这里多说一句，不管应不应该发生，这种恐惧经常会出现在许多投资者心中。同时，它也并非一无是处，如果我们掌握好这种恐惧心理，也可以根据此制定出相应的操作方法。

再看看关于趋势波动的恐惧，这在实践操作中会经常发生，比如在股票市场大盘出现下跌时，市场在几分钟，几个小时，几天甚或是几个月中不断下跌，必定会给市场参与者带来恐惧心理，关键在于如何面对这种恐惧。

这里我想说的是，此时所产生的恐惧，大多是因为看到之前市场的下跌，预期未来会进一步下跌而产生的恐惧，特别值得注意的是，这种恐惧是预期未来下跌而产生的，因此，关键是能否掌握市场未来的波动趋势，确定未来市场会下跌。如果能够确认市场必定下跌，那么，这种恐惧是有益的，可以使投资者避免风险，应该按照这种恐惧去操作。也许，你持有的股票按照价值分析理论，是被低估，但是如果你能掌握市场中短期的走势，那么，此时你当然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该执行卖出，而不必理会价值投资，应该待市场下跌结束后再次买入，那时你的投资会更有价值。

而问题在于，你是不是能够完全掌握市场的未来走势？话说回来，谁又能完全掌握呢？如果我们无法确定市场的走势，那又该如何面对这种恐惧呢？

此时会发现，我们与前面的一种情况得到了相同的答案，那就是，我们当初买入持仓的理由是否充分，如果理由充分，确信股价未来会上升达到我们最初的分析目标，那么就没必要恐慌，恐惧是可以战胜的。

附带说一下，面对市场下跌带来的恐惧，也可以用一系列的操作方法加以管理，这在稍后讨论操作时会有所涉及，并非此处讨论的重点。

从上面的分析中，我们看出，无论是对盈亏的敏感性恐惧，还是对下跌趋势的恐惧，其表征现象均可以归类于对股票价格下跌的第一层次的恐惧，但从根本意义上讲都是由于对股票价值分析的不确定、不充分，而导致的对股票合理价位无法确认所产生的第二层次的恐惧。所以，战胜恐惧的根本之道又回归于价值投资体系，人类的心理活动是异常复杂的，所谓恐惧，哪怕是股票投资中的恐惧，也远远不是我们举几个例子就可以完全涵盖的，这里只是对这种恐惧作出简要的分析，并提出如何战胜恐惧的应对之方。

贪婪和恐惧作为股票投资中的两种最为典型的人类心理，其产生都有其合理性和必然性，它们在股票市场中随处可见，在股票投资中随时可能产生。

其实贪婪和恐惧也是相互制约的工具，某种意义上我们可以用恐惧来掌控贪婪，也可以用贪婪来战胜恐惧，在后面有关投资操作的章节中，我们还会更深入地加以分析。无论如何，掌控贪婪战胜恐惧的根本之道，还是在于要掌握所投资股票内在价值，藉此来稳定心态，获得股票投资的成功。

三、股票投资的心理准备之直面错误

从哲学意义上讲，股票的内在价值与股票市场的波动是一种客观存在，我们每一个投资者的分析判断都是对这种客观存在的主观反应，这种主观判断受到个体条件的限制，必然会存在这样或那样的缺陷。也就是说，每个投资者不管他的名字是不是叫“股神”，无论他有多么巨大的财富、多么专业的研究团队，甚至是政策的制定者，面对客观存在的市场，他的分析判断都有可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能出现偏差,普通投资者更是如此。

在某些领域,一次分析判断,一项具体行动的对与错,可能需要很长时间才能看出结果,但股票市场是一个非常显性的场所,投资操作的效果会以盈亏数据的形式强烈冲击我们的感官。当然,并不是说短线的盈亏就能说明对与错,这里我想说的是,正是因为股票盈亏给予投资者直接的快速的冲击力,使得投资者的感观加速反应,从而对自己的分析操作加以深刻的评判。事实上,很多时间,甚至是非常多的时候,我们会在内心认识到自己投资行为的对与错。

一个人的股票投资可以是非常自我的事情,可以对任何其他人保密,但是对有一个人终究是无法隐瞒的,那就是自己。我们在前面说过,无论是谁,面对市场总会出现错误,这里主要想讨论一下,如何面对错误。

我认为,评判一个人是否适合长期从事股票投资,一个非常重要甚至是一个必须的标准就是看他能否自我反省,直面错误。当他确认自己的错误之后,还要看他能否承认错误,最终采取行动改正错误。

这是一个逐渐递进的过程,我们仔细分析一下。第一个层次:自我反省。人们对自己行为的自我反省,是一个非常困难的心理活动。但是,如果想成为一个成功的股票投资者,这是必须要做的,当通过自我反省发现错误后,就进入第二个层次——直面错误,承认错误。这一点就更加困难,此时可能会出现某种侥幸的心理,或是寻找各种各样理由为自己开脱。但请记住,一个人可能有权有势使别人不敢或不愿指出他的错误,他也可能能言善辩给自己找出无数个借口,但在市场面前,这一切都一钱不值,如果错误确实发生了,不管承认不承认,不管是否敢于面对,都是确实存在的事实,如果想长期从事股票投资,无可选择,必须要直面错误,承认错误。

但是,仅仅如此,仍然不够,第三个层次:必须要改正错误。如果说直面错误,是某种心理和品德意味上的升华的话,改正错误,则需要足够的果敢和勇气。因为既然是错误,对于股票投资来讲,必然意味着某种形式的亏损,而改正错误就会把浮动亏损变成现实的亏损。在浮动亏损时,我们可能还会心存侥幸地期望减少亏损,一旦将浮亏变成实亏,一切期望也都不存在了。面对错误,有些人可能会视而不见,或者干脆不看。强调一下,这里所说的错误不仅仅是说出现了亏损或减少了原本的盈利,而是如果不加以改正,则很可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能带来更大的亏损的投资操作。

如果这种错误确实存在，那么侥幸只是偶然，而继续扩大亏损则是大概率事件，不管你看不看它，它都一直存在。

所以，面对错误，最好的办法，就是改正错误，如果不去改正，这种亏损可能会越来越大，甚至产生致命的后果（这也是止损操作的心理基础）。

必须注意的是，几乎每一个错误都会产生某种意义上的亏损或者盈利减少，但不是每一次亏损都是错误，有时候对长期投资来讲是正确的操作，也可能产生短期浮亏，这种短期浮亏并不是此处所讲的错误。

举个简单的例子：某人拥有可进行股票投资的资金 10 万元，经过研究认定 E 公司股票具有投资价值，但此时 E 公司股票处于调整阶段，股价没有上涨有时还会下跌。忽然，有一天，他看到另一家公司 F 公司的股票价格有所异动，尽管 F 公司经营状况并不好，他也没有认真研究，但他心想做个短线，赚了之后再返身买入 E 公司岂不是更好。于是，他用全部资金 10 万元买 F 公司股票，买入价格 3 元/股。起初，F 公司股票承接前面异动的趋势确实上涨了一些，不过很快 F 股开始下跌，他还没来得及卖出，F 股已跌破 3 元，股价跌到 2.82 元/股。此时，他心里明白，这次买入是个错误。但在思想上，他如果回避反省这次投资是否错误——或者发现了错误，但在思想上不承认，不敢面对；或者思想上承认了，但由于已经亏损了 6%，一合计对于 10 万元来说就是 6000 元的亏损还不包括手续费。

最终是他抱有侥幸心理，期望 F 股反弹到 3 元/股之上，或者期望至少减少些亏损，所以一直没有采取行动。

那么，以后发生的事，就是 F 股一路下跌，跌到 2 元，1.5 元，他仍然视而不见，甚至故意不看，而此时，E 公司股票从他最初计划买入的 5 元/股调整到 4.5 元/股之后，一路上涨，一直涨到他研究的目标价位 8 元/股。

如果是有过一段时间投资经验的股市参与者，相信都会同意，上述例子并不极端，应该说具有相当的普遍性，下面我们就借这个案例简单计算一下，正确处理错误与消极回避错误给这位投资人带来的盈亏得失。

先看看回避错误带来的结果：

由于他在 3 元/股，10 万元买入，而在 2.82 元时未改正错误致使股价一直跌到 1.5 元/股，10 万元的股票资产只剩下 5 万元，亏损 50%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失可谓严重，但这还远远不是他的真实损失。

如果他了解了应该如何面对错误，在发现自己以3元/股买入F股是错误的投资后，及时反省，直面错误，承认错误，果断改正错误，那么他应该：

在F股跌到2.82元/股时及时止损卖出，本例中不考虑手续费等交易成本，那么，此时10万元还剩9.4万元。而他再以5元/股买入E公司股票，E公司曾经从5元跌至4.5元，此时，他再度浮亏10%，账面资金8.46万元。由于他对E公司经过认真的研究，坚定持有，其后E公司股价终于达到他的目标价位8元/股，此时，他获利卖出，最终他的资产达到15.04万元。

简单总结，我们就可以看出，他因为错误买入F股没有止损，使他最后本金损失了50%，但是如果考虑到他已经研究发现了很好的投资标的E公司，使他由于此次未能及时修正此次错误而损失的机会成本巨大，两者资产差距竟达到300%以上。

值得注意的是，在本例中，这位投资人应该是有良好的股票分析研究能力，准确地发现了E股的投资价值。

由此可见，在真实的股票投资中，只有正确的分析研究是远远不够的。

做好充分的心理准备是在真实的股票投资中获得成功的必备条件之一。

四、股票投资的心理准备之坚守信念

如本书所述，股票投资的根本之道还是在于价值投资，而股票长期价值的回归与股票价格中短期的波动往往并不同向，这就需要提出股票投资中的又一项重要的心理准备——坚守信念。

与前面几种心理准备着重于提高自身的认识、修炼投资品格不同，做到坚守信念，更需要提高投资者自身的心理承受力和内在定力。

这是每个股票投资者获得投资成功的必经之路，无论你有多么聪明，无论你有多少研究信息资源，或是你有多么强大的政策工具，想要获得投资成功，都必须经历这一过程。如果你拥有上面这些有利条件，可能会减轻你在股票投资中的心理压力，但任何人都会有外在能力的极限，真实的股票投资往往会超出这些外在能力所及，此时你只能凭借信念的力量达到投资成功的彼岸。

需要说明的是，这里强调坚守信念与上节所提的及时改正错误在操作表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现上似乎有矛盾之处，一个是承受短期波动的考验，坚守不动，无招胜有招；一个是积极操作改正错误，以动制静。但仔细品味，可以发现两者殊途同归，是用不同的方式坚持股票投资的价值投资之道。

股票投资的目的当然是为了盈利，而实现盈利则是通过以正确价位、合适的时机买入正确的股票，并最终坚持股票价格上涨到研究期望的目标价位而实现的，改正错误也好，坚守信念也罢都是为了实现投资目标服务的。

再举个简单的例子，来讨论一下关于股票投资中的“坚守信念”。

某投资人经过深入研究发现 K 公司长期科研攻关后，有一项重要的技术即将突破，并能很快实现规模化生产，公司价值因而可能获得暴增，他经过充分分析后，确信如果上述条件成立，K 公司股票价值将达到 20 元/股，而该公司目前股价为 6 元/股。

K 公司目前攻关的技术为世界首创，但同时，另一家公司 N 公司从另一条技术途径也正在研究该项技术，虽然进度没有 K 公司快，但如果研究成功，将会与 K 公司分取市场份额，这种情况下 K 公司的估值将从 20 元/股降至 10 元/股。

经过此研究，该投资人坚信自己的分析判断符合实际，有充分的根据。

假设这位投资人可以投资股票的资金为 20.5 万元，他决定以 6 元/股的价格买入 K 公司股票 3 万股，剩余 2.5 万元留作急用。

虽然这位投资人对公司基本面研究很专业，但他却对股市波动规律了解不深，最多只是粗通技术分析，结果，他在以 6 元/股买入 K 公司股票后，股市大盘快速下跌，K 公司股票也随大盘跌至 5 元，4.5 元。此时，他了解到 K 公司技术已经实现突破，预期变成现实，但因为股票市场总体太弱，并没有多少人注意到这一改变，K 股仍然没有起色，此时，他一估算资产，当初 20.5 万元的资产在 K 股跌到 4.5 元时，已变成了 16 万元，亏损将近 25%，他心情沉重，但仍选择坚守最初的判断。

此时，股票市场正处于大级熊市之中，股市稍作反弹，继续下跌，K 股随大盘下跌一直跌到 2.5 万/股，此时，他的资产价值变成了 10 万元，与最初的 20.5 万元相比，跌幅超过 50%，他的心情和内心的压力可想而知，但经过分析后，他发现最初的分析前提并没有错，K 公司已经开始实现规模化生产，他此时顶着巨大的压力，将最后 2.5 万元全部投入股市，又买了 1 万股 K 公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，此时，他已满仓，共持有 4 万股 K 股，如果股价再下跌到 1.5/股，1 元，他不敢再想了。终于股市在最后下跌之后开始反弹，K 股在 2.5 元/股又跌到 2.1 元/股，然后随大盘反弹，虽然超过了 2.5 元，但在 3～4.5 元之间反复振荡，最高反弹到 4.3 元后又随大盘再次探底跌回 2.4 元/股。

这个过程对他的心理冲击力肯定非常巨大，他继续跟踪 K 公司，确信自己当初的判断并没有错。此时，大盘二次探底后又再度反弹，K 股反弹幅度超过大盘但在 5 元左右遇到阻力，在 4.5～5.5 元一带展开又一次振荡，此时，他又面临一次考验，因为经过最后一次补仓后，他的持仓成本变成 5.125 元/股。在经过长期套牢后，终于开始解套，而且当股价振荡至 5.5 元时还小有盈利，这种压力与诱惑力并存，其综合心理冲击并不亚于深度被套时，他再次研究 K 公司决定仍不卖出，但此后股价又随大盘下跌到 4 元以下，相信他肯定也会多少有些后悔，此时，终于开始有人关注到 K 公司的变化，买盘增加，在大盘上下振荡时，K 股重回 5～5.5 元一线，此时，他将再次面临考验。

他会想万一股价还像上次那样又跌回 4 元怎么办？或者他如果在 5 元做个短差，卖出后再到 4 元买回，可使自己降低 4 万元的成本，这诱惑也是很大的，或者在 5.5 元减仓，反正已经有些微利了，这样可以大幅减轻心理压力。

如果他按照上述任何一种思路去减轻心理压力，那么，他肯定会后悔。此时，K 公司的因为规模化生产开始显效，业绩开始上升，越来越多的人开始注意到 K 股，股价一路上升，涨到 6 元，7 元，10 元，一直涨到 16 元。

这位投资人，庆幸自己终于熬过了严冬，也顶住了各种各样的压力和诱惑，心情大好，自信心极度增强。此时，他资产也从最初的 20.5 万元，经过最低潮时 8.4 万元，一直达到现在的 64 万元，他考虑是否应该获利卖出，但又转念一想，自己最艰难的时候都过去了，再坚持一下达到目标位 20 元，又可以增加 16 万元，使总资产达到 80 万元。

但此时，N 公司技术也获得突破，他也注意到了这条消息，但 K 公司股价却继续上涨，从 16 元涨到 17.5 元，他有所犹豫，但仍一如既往的坚守，期待股价涨到 20 元，甚至想如果 K 股涨到 25 元，他就变成了百万富翁了。

在这样的期待中，K 股稍作上冲涨到 18.2 元后，开始回调，回调到 14 元时，他又期待股价重上 15 元，起码也可达到 60 万元的资产，反正这位投资人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一贯风格就是坚守。但是，股价只从14元微涨到14.3元。然后，N公司的消息已被市场广泛注意，同时，K公司也因为N公司的竞争，业绩虽然仍在上升，但涨幅明显趋缓，K股最终回到了合理价位10元/股。

这是一个完全虚构的投资案例，这其中我们可以有许多体会，简单地说：

· 这位投资人具有很好的研究分析能力，但由于不了解股市的波动规律出现中短期被套，一度被套幅度非常深，时间也很长。

· 但他可以坚守信念，并通过不断跟踪确定自己的判断，使他在最艰难的时候能够坚守而且还继续加仓。

当长期被套后，股价反弹，重新解套，甚至多次反复后，他能够顶住诱惑，坚守信念，这是非常不容易做到的。事实上，股票市场中的很多人能够顶住长期被套的压力，而一旦获利，哪怕只是微利，就非常心慌，生怕利润消失，或再度被套，这种现象非常普遍，结果造成一旦被套就长期持有，可能会大幅度亏损；而一旦获利就赶紧出货只能获得微利，这种大赔微赚的操作方法，是许多人在股市中长期赔钱的关键所在。

在本例中，当这位投资人坚守信念终于获得成功后，在分析前提条件发生变化时，却心存侥幸，仍然惯性的坚守原来的操作方法，使得他原本可以获得的60～70万元的资产缩水为40万元左右，资产增幅从300%以上降到200%，虽然最终仍然取得较大盈利，但从操作角度看却是重大失误。

这其中的问题也是在股市中经常见到的，即：每个人的投资习惯特别是在形成一段时期的投资惯性后，往往很难改变，这是非常值得注意的。

而大幅盈利后的自信心爆棚，还有侥幸心理等等也是操作中常见的问题。

补充一点，这一节所说的坚守信念，不仅是说建仓后一直持有股票，很多时候能够空仓而不去冲动购买，更是一种坚守，对很多人来说，满仓被套后还容易坚持，而空仓踏空则非常难以忍受。

五、股票投资的心理准备之决断力

当我们掌控了自我的贪婪，努力去战胜恐惧，能够直面错误，淡定地坚守信念之后，在股票投资实践中还需要具备执行投资决策的决断力。其实达到上述任何一种心理准备的需求都需要决断力，这里特别将决断力提取出来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是想强调一下它的重要性。

很多时候，明白怎么做与真正能够做到之间是有巨大鸿沟的。我们经常会遇到这样的情况，已经做好了各种研究，也知道应该怎么去做，但到真正实施时，却大打折扣。比如，知道了错误，应该执行止损，但一想到亏损的数额巨大就下不了手。再比如，准备好了买入，但此时股价仍在下跌，就裹足不前，不敢执行买入计划。或者，充分研究后决定坚守，但一看到股价下跌就犹豫慌张，又或者明知不该买入，看到股价一次小幅反弹就忍不住乱买等等。

决断力就是要排除这些人性的弱点，而坚决地实施投资计划。

同时要强调的是，决断力是指在充分研究、目标明确下的执行能力，并不等同于简单的重仓买卖。无原则的重仓出击，虽然表面上看动用资金比例很大，但就其实质而言，非但不能说是具有决断力，反而是一种慌乱、怯懦的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 股票投资中的实战操作

无论你如何研究宏观经济，如何评判政策，如何对标的公司股票估值，如何分析股票市场，如何做好心理准备，只要你想要在股票投资中获得真实的成功，就必须经过这样一个步骤，那就是实战操作。

在展开进一步的探讨之前，我想首先要回答这样一个问题——我们有必要研究实战操作吗？或者说，我们为什么要研究实战操作？

回答是肯定的，之所以要研究实战操作，是基于这样一个基本前提：

我们对股票投资的所有研究分析都有缺陷，都不可能百分之百的涵盖影响股票市场以及上市公司基本面的全部信息，因而也不可能完全精确地预测出股票价格的未来走势，也就是说任何研究分析都有错判的风险。

无论是哲学意义上的探讨还是现实生活中的体验，我想大家应该对上述前提有所认同。

正是由于存在这样一种前提，因而对股票投资中实战操作的研究就显得非常重要。因为如果我们能百分之百的预测出股票价格的未来走势，那么，就无所谓操作了，只要在最低点买入在最高点卖出就可以了。既然无法做到这一点，任何研究分析都可能发生错判，那么就需要用实战操作的方法对这些研究风险加以弥补。

股票投资的盈亏成败，最终都需要通过实战操作得以实现，从这一点上说，对实战操作的研究就显得非常重要。正所谓，在股票投资中："可以看错，不能做错。"

下面，我们就共同研究一下股票投资中的实战操作。

一、实战操作中的客观与主观

股票投资中最好的实战操作当然是完全符合市场走势的操作，我们希望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能在上涨到最高点时获利卖出，在最低点时满仓买入，最好还能在每个波段中都能实现高抛低吸。

追求这样的完美操作当然没有错误，但是问题在于实现这样的操作非常困难。我们知道，股票市场的顶和底是很难预测准确的，更不用说每一次中短期波动的高点和低点了，至于把握经常变换的各种题材、热点同样不容易，股票市场的波动运行是一种客观存在，尽管把握它的运行规律有相当的难度，但它是每一个股票投资者不得不面对的客观现实。

此外，每个股票投资者的实战操作同时受到自身条件的限制。比如，由于投资者掌握的资金性质不同，在实战操作时必将影响其主观的判断。例如，公募基金的性质是代客理财，基金管理人追求的是尽量扩大管理资金的规模，从而获得更多的管理费，他们当然也希望获得良好的投资收益，因为只有收益好才能吸引更多的投资人，但是这种投资收益的评判标准往往是相对的，比如，与同期股市大盘涨跌幅度的比较，或者与其他基金的业绩比较等等。由于通常公募基金契约都会规定必须有很大比例的资金购买股票。而且无论盈亏他们都可以获得基金管理费。因而使他们的投资风格更倾向于高比例持仓，这使得公募基金在牛市中会获得较高的收益。但在熊市中也难免亏损，公募基金的资金性质决定了它的实战操作还有许多其他特点。

私募基金管理人的收益主要来自管理资金绝对盈利后的业绩提成，他们的投资方法因此就与公募基金有很大不同，比如，他们更注重风险。对绝对盈亏非常敏感，等等。这里不想展开公募基金与私募基金的对比分析，只是想借此说明一下掌管的资金性质不同对于资金掌管人实战操作的影响。

至于个人投资者，虽然操作的是自己的资金，但是这笔用于股票投资的资金在个人总资产中所占比例的不同，个人期望的投资回报目标不同等等也会影响他们的实战操作。

通过上面简单的几个例子可以看出，每个股票投资者都会因为这样或那样的原因，影响着他们的实战操作，或者说每个投资人在股票投资的实战操作中，都不可避免地带有主观性。

我们的股票投资实践就是在这种主观与客观的复杂交汇中展开的，明白了这样的基本前提条件，我们就可以为实现投资目的——获得盈利，展开股票投资的实战操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、股票投资的实战步骤

1. 股票投资实战步骤之清晰的目标

在每一次股票投资的实战操作前，必须有清晰的目标并且拥有达成这一目标的合理的盈利逻辑。

这个目标应该是从所选择的股票的价值目标开始的。比如，某一股票通过研究认定其价值应为10元/股，目前市场价格为5元/股。以5元买入期待其价值回归至10元。10元就是这一股票的价值目标，同一时期中几支股票的价值目标的统合就构成了整体的操作目标。

这里必须强调一点，股票投资操作的整体目标是由投资组合中各支股票的价值目标由下而上统合而成的，也就是通过自然推导而得来的，绝不是由我们人为定下目标而强行设定的，经常会看到这样一种情形，某人定下一个在未来半年盈利30%的目标，或者为了买一辆车、一套房等等设立投资目标。必须注意，这种为了某种目的，而主观设定目标去投资是非常危险的。市场是客观存在的，它不会因为谁的主观目标而改变自身的运行规律。

但是，另一方面，我们所说的整体目标的确又是指整体投资资金的盈利目标，也就是说，在制定目标时是从投资组合中每支股票的价值目标出发的，但在将这些具体目标统合后，最终还是还原成自己投资资金的盈利目标。与前面所讲主观设定目标不同的是，这样的盈利目标是经过认真分析后统合设定的。

如果将这种整体资金盈利与每支股票的价值目标做一个形象的比喻，那么可以说每支股票的价值目标相当于一次具体战斗的目标，而整体资金的盈利目标则相当于整个战役的目标，在两者发生冲突时，具体目标要让位于整体目标。

对于每一位股票投资人来说，不管有多少次个股的投资成败，我们最终追求的仍然是整体资金的不断增值。

举一个简单的例子来说明这个问题。比如某投资人，他的资金性质决定了他偏好于获得稳定的投资收益，经过认真研究他发现了三支股票具有较好的价值目标，并把这三支股票列入投资组合，其中一支M公司的股票的期望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值非常高，但风险也非常大。如果实现投资目标股价可能有 200%的升幅，另外两支分别可望获得 15%和 30%的盈利预期。经过统合研究，他最终决定将整体资金分别以 15%、35%、50%的比例分别配置这三支股票，期望获得 30%的整体盈利目标，可以看到虽然 M 公司的股票的价值目标非常高。一旦实现这个目标将会获得高额的投资回报，但同时，其风险也很高。从个股角度讲，M 股不失为一个好的投资目标的，但这位投资人通过全面考虑，最终只选择了用少量资金对 M 股进行投资。同时，经过对三支股票价值目标的统合最终将每支股票的价值目标转化成了这位投资人的整体资金盈利目标。

当然，实际的投资中，对投资目标的设立要复杂得多，不过通过上面这个简单的例子，可以从一个侧面说明一个清晰的投资目标的重要性，以及整体资金盈利目标与每支个股价值目标之间的关系。

同时，也可以看出，我们所强调的清晰的投资目标，是通过对同一时期投资组合中各支股票的价值目标统合而得出的。是在认真地研究分析基础之上而得来的，与那种预先设定盈利目标的主观臆测有本质的区别。

通过前面有关实战操作中客观与主观的分析可以看到，在制定目标时要综合考虑市场各种客观因素的变化。同时，每个投资人也会由于所掌握的投资资金规模、性质的不同，制定出不同的投资目标。请相信，只有自己才能制定出最为适合自己的投资目标。

同时，应该说明的是，尽管股票投资的具体目标千差万别，但它们也存在着一些共同的原则。比如，任何投资目标都要留出足够的误差边际和弹性空间，如果经过研究后认为整体资金可望实现 100%的盈利，那么盈利目标就应该设定在 80%以内。因为在股票投资实战中，总会出现各种各样的意外情况，就像概率论中所说的，小概率事件总会发生。

还有一点，也是非常重要的，在制定投资目标时，还必须同时制定一个“保盈”和“止损”的目标。同样出于研究分析中可能存在缺陷的理论前提，可以推论，这种研究分析的不准确，有时可能不仅仅是盈利目标高低的问题，甚至会出现方向性的误判，特别是在考虑到股票市场中短期波动的情况下，这种误判出现的概率就更大。

比如，原来预测某股票可能存在 50%的低估，但股票只上涨了 20%就回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头向下，或者买入后就一直下跌，所以，在制定目标时，就要把“保盈”和“止损”的目标同时考虑进去。这其中在出现浮动盈利后为了保住盈利，当股票下跌到期望保住的盈利底线时，卖出股票的操作市场通称为“止盈”，我个人以为用“保盈”可能更加准确，而为了不使亏损无限的扩大，而在出现亏损到某一程度时，卖出的操作称为“止损”。

“保盈”与“止损”的目标设定的前提条件可能是原先研究分析的假设前提出现重大改变，也可以是硬性规定某一具体价位，只要股票跌到该价位即执行卖出。

当然“止损”也可以是反向买入止损，关于这些后面还会详细讨论。这里只是想说明在制定目标时，应该同时设定“保盈”“止损”目标这一原则。

总之，在进行实战操作之前，要尽可能充分考虑各种因素，制定出清晰明确的目标，当真正做到这一点时，你已经有了一个良好的开端。

2. 股票投资实战步骤之合理的盈利逻辑

众所周知，股票投资实战中应该有清晰的目标，而这种清晰的目标是建立在合理的盈利逻辑基础之上的。比如，我们研究某一支股票的具体价值目标，就要分析这家企业的经营管理、成本控制、关键技术掌握程度，研究企业的核心竞争力，还要研究企业的上、下游行业的状况，研究企业的直接客户、潜在客户，研究企业原材料供应商的情况，研究企业在其行业中的竞争地位，以及企业所处行业的未来发展前景，进而还要研究国际、国内宏观经济状况，研究各种政策以及所有这些外部因素的变化对企业的上、下游以及企业所处行业的影响等等，最终推导出企业的价值，并且还要明确一旦某种因素发生变化，企业价值将如何重新定位。

同时，还要研究股票市场的波动状况，该企业股票价格的波动趋势等等。

总之，在最终确定投资目标时要进行全面深入的分析，而这些分析的逻辑应该是清楚的，更为重要的是，这种分析逻辑必须是合理的。

这些分析逻辑的关键之处是不能自欺欺人，不能为了自己预设的某种目标而改变分析逻辑，股票投资中研究分析大多是建立在各种假设前提的基础之上的，分析逻辑中必须考虑一旦前提条件发生变化，对该企业最终的估值将产生何种变化，这种变化应该是定量的，而不是粗略的定性分析。

通过这样的分析之后得出的每支股票的价值目标，经过统合确立出投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈利的总体目标，而所有这些针对总体盈利目标的逻辑分析应该是清楚、合理的。

3. 股票投资实战步骤之完善的操作计划

有了清晰的目标和合理的盈利逻辑，下一步就是要据此制定出一个完善的操作计划。正如，明确目标时要考虑到各种各样的变化，在制定操作计划时也要依据不同的目标作出相应的改变。

一个完善的操作计划，还必须尽量将未来可能发生的各种情况进行事先的情景预设。也就是说要把各种可能发生的变化融化到操作计划中，这种"融化"不只是停留在纸面，而是要使自己真正如临其境。设想如果发生某种情况，应该怎么办？此时资产状况如何，盈亏状态怎样，面对这些情况自己心态又会是什么状态，如果继续上涨或下跌，心态会如何发生变化，操作上相应地又该如何变化等等。

必须强调的是，制定操作计划的目的是确保我们整体资产能够控制风险，不断盈利。不管股票市场K线图如何运行，都要争取我们资产的K线图一路上扬。

对股票市场波动趋势的研判、对上市公司的价值分析可以是单向的，但操作计划则必须是多向。也就是说要准备好，如果分析判断出现偏差，应该如何应对，操作计划不仅是全面的，还必须是立体的。也就是不仅计划好应该如何做，还要确保能够做到，要使自己如身临其境。比如：判断某支股票合理价值是7元/股，股价现在是4元，而且通过对市场波动的综合研判认为目前就是低点，未来趋势向上，分析的结论是应在当前的4元/股价格买入，并一路持有到7元时卖出。

可以看到以上分析判断是单向的，但在制定计划时则要考虑，如果对市场波动判断有偏差，以4元买入后，股价不涨反跌怎么办，是继续持有还是先止损出来等待市场走稳再行买入；如果止损自己是否能够承受这种痛苦，如何买入后，原来判断的前提条件发生变化，应该如何应对？什么情况下，会影响原来的估值判断？估值又会发生多少变化？准备在这支股票上投入多少资金，如果准备买入时，股价已超过4元是等待股价回落还是追高买入，如果等待，那么这些资金是一直闲置等待还是调拨到其他投资计划中？股价涨到目标价位7元需要多长时间，如果时间过长，是否应该对持有时间作一最长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期限规划。如果短期快速上涨，是到7元时强制性卖出，还是可以在上下某区域内做灵活处理，等等。

操作计划是对未来各种可能发生情况的全面预演，投资者不仅要尽可能全面地预想未来可能发生的各种情况，还要预想自己在这些情况真正发生时，是否能够坚决按照计划执行。

在股票投资实战中，也许会对大盘研判发生偏差，也可能对个股的价值分析不够准确，但决不能在实战操作中出现致命错误。正所谓：可以看错，不能做错。

在实战操作前，必须做好完善的操作计划，剑未出手，胜负已了然于心。

4. 股票投资实战步骤之果断执行与果断修正

股票投资实战中制定完善的计划的确非常重要，但要想达到“不能做错”的境界，还需要执行计划时的果断。对于很多人来说，计划是一回事，真正身临其境是另外一回事，当我们真正面对现实时，除了冷静，理性的思维，还要唤起人性深处的果敢。

比如：我们以7元/股的价格买入了一支股票，操作计划考虑了各个方面的因素之后，认为10元时应该卖出该股票，当股票真正达到10元时，上升势头还非常强劲，从走势上看很可能会继续上涨到11元甚至更高，此时应该怎么办呢？

首先，要重新看看在制定计划时是否已经考虑到了这种情况，出现这种情况的原因是什么。如果计划中已经考虑到了这种情况。并且认为尽管股价今后可能会上涨到10元或更高，但仍计划在此时卖出，那么就应该坚决执行原计划，这种情况下，就需要投资者用理性战胜内心的冲动，掌控内心的贪婪，果断卖出。

如果，计划中并没有考虑到这种情况，或者是原来操作计划的前提条件已经发生了变化，那么就应该根据新的前提条件重新制定计划。

必须要说明的是，此时对于原来10元卖出目标修正的唯一原因，是原来的计划前提条件发生了变化，而决不能因为市场走势影响了投资者的情绪而毫无根据的改变。

其他的情况还有很多种，比如，在以7元/股的价格买入后，影响该公司价值的外部条件发生了重大变化，跟踪研究后，发现价值已经不是原来的10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元/股，而变成了5元/股，甚至最坏可能降为3元/股。此时，如果股价已经开始下跌到6元/股，那么应该果断地根据最新的研究判断，执行新修正的计划，在6元时卖出，尽管此时已经出现了亏损，但必须果断修正，否则会出现更大的亏损。

上面这个简单的例子可以说明，果断执行和果断修正在股票投资实战操作中的重要性，没有果断的执行与果断的修正，之前的认真研究，合理的盈利逻辑，清晰的目标乃至完善的操作计划等所有准备工作的效果都会大打折扣。

当然，从另一方面说，无论最终的执行或修正多么重要，它也都是建立在前面一系列认真、细致的工作基础上的。

以上所述共同构成了股票投资实战操作的完整链条。

三、实战操作的观念准备

现在，我们了解了实战操作的步骤，但在真正开始股票投资之前，还有必要搞清楚几个基本的观念。

1. 真实成本与沉没成本

股票投资是为了盈利，而衡量盈亏就必然会涉及到一个概念——成本。

成本，说起来似乎很简单，但在实际操作中，还是有不少方面值得我们去探讨。

在这里，我们将通常意义上所说的成本，称为真实成本。比如：某人以5元/股买入1000股某公司的股票，那么5元/股就是他的真实成本；如果再复杂一些，他后来又以6元/股的价格买入了800股，再以4.5元的股价买入了1200股，那么，5.07元/股就是他所持3000股该公司股票的真实成本。

他这项投资是否盈利，就看他最终全部卖出该股票时获得的总金额（包括卖出价格和持有期获得的股息、分红等）的平均值，是否高于5.07元/股。

这似乎非常简单，也很清楚。但是，如果我们进一步问，当他以5.07元/股的价格完成了3000股的买入之后，他的上述买入行为还会对他这项投资的最终盈亏产生影响吗？答案似乎就不像看上去的那么简单了。

让我们说的更清楚一些，在本例中，当此人最终以平均5.07元/股的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格共计买入 3000 股后，他的此项投资的总额为 15210 元，今后，他不再继续投资，他的真实成本固定为 15210 元。

以后如果股价涨到 6 元/股，那么，他此次投资的资产总值就变为 18000 元，如果股价跌到 4 元/股，那么他的资产总值就变成了 12000 元。也就是说，今后他的资产无论是变成 18000 元，还是 12000 元，都与他的真实成本 15210 元无关，只与他完成买入后的股价变动有关。

在股票投资中，当投资者完成买入后，无论他持有股票的真实成本如何，今后他的资产总值的变化已经不受这种真实成本的影响，只受其后股票价格变动的影响。投资学中将这种现象对应的成本称之为沉没成本。

形象地说，所谓“沉没成本”就是指一旦买入后，他的买入成本就对其今后的总资产变化不再起作用，他的买入成本“沉没”了。

顺便说一句，在此例中，这位投资人的第一笔以 5 元/股价格买入 1000 股的投资，与他后面的两笔投资其实已经没有任何关系了，因为此时他的这项投资的成本已经“沉没”了，其他各笔以此类推。

我们习惯所说的三次买入后平均价格 5.07 元/股，某种意义上说，其实是一种错觉。

如果，我们将后面两次投资看成是买入了另外两种不同的股票，也许就会更容易理解一些。

明白了“沉没成本”的概念，对我们的实战操作很有意义，它一方面提醒我们要珍视每一次买入的机会。而在买入后，则应该立刻忘掉买入价格，而去关注股价未来的变化。

在实战操作层面上讲，就是当我们完成买入后，如果我们认为股票价格今后会上涨，我们就应该持有；如果认为今后股价会下跌，就应该考虑卖出；无论是持有还是卖出只与我们对未来股价变动的判断有关，与是否盈利没有关系。

明白了这个道理，会帮助我们减轻止损、割肉的痛苦，有助于我们掌控贪婪，战胜恐惧。

要知道对自己内心感触的掌控，不仅仅要靠个人的心中定力，还需要深入清晰的认知力量的帮助。

同时，也许更为重要的是，明白了“沉没成本”这个概念，可以帮助我们从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产总值的层面上把握股票投资的实战操作，而不仅仅局限于“盈亏”的羁绊。

比如，在上述的例子中，他以 4.5 元/股的价格买入最后一笔，期待股价回升到 5.07 元或更高时，如果发现原来买入的前提发生了变化，股票价值因此可能会变为只值 3 元/股，而此时股价已经下跌到了 4.2 元/股。那么，他应该迅速卖出全部股票，而不应过多地去考虑 5.07 元的沉没成本和每股 0.87元的亏损。因为只有这样做，才可以避免更大的亏损，或者说，只有这样做才可以避免他的资产总值进一步减少。

当然，从另一方面讲，明白了沉没成本的概念，也不能完全否定真实成本的重要性。从实施买入的这一刻起，真实成本就决定了这次股票投资的绝对盈亏的标准。

真实成本不仅仅是记录投资盈亏的财务指标，更为重要的是，形成真实成本的买入行为(或者说建仓行为)是股票投资盈利的基础。

一旦买入后，真实成本立刻转化为沉没成本，某种意义上说买入(或者说建仓)是单向的，不可重复的，因此，就更显出它的重要性。

可以说，所有股票投资都是从买入(建仓)开始的。

2. 止损——生存的保障与自伤的武器

止损，是讨论股票投资实战操作时必谈的一个问题，当股票走势与预期发生反向时，要不要止损的问题就浮上了水面，这里面有两种情况，一种是发生反向时，股价在真实成本之上，我们前面说了，此时称为“保盈”，而在股价低于真实成本时，就是实实在在的“止损”了。

结合上一节讨论的真实成本与沉没成本的概念，我们应该明白，所谓“保盈”、“止损”其实都是针对真实成本的一种感觉，是一种心理现象。就本质而言，我们在“保盈”或“止损”时，应该忘掉已经沉没的成本，而去关注股价未来的走势。

从这个意义上说“保盈”和“止损”其实是同一个概念，而促使我们执行止损的唯一原因应该是继续持仓的前提条件发生了不利的变化。

也就是，如果我们买入之前研究分析得出的前提条件发生了变化，致使对股票内在估值发生了向下的改变，使得我们在目前价位如果继续持有会导致今后资产价值大幅缩水，这种情况下应该执行止损清仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里还是有必要多说几句，止损之所以在投资操作中被广泛提及，是与我们人性中对真实成本的关注密不可分的。很多人也许并不了解沉没成本的概念，即使大家懂得了什么是沉没成本，在真正面对亏损或盈利大幅减少时，人性中的贪婪和侥幸就会自然而然地浮现出来，战胜这一人性的弱点，当然需要理性的力量。

成功的股票投资操作，往往是逆人性弱点而动的。理性是相对于感性而言的一个概念，理性这一词汇中，本身就包含了克服人性弱点的含义，战胜人性弱点的过程，其实就是战胜自我、实现升华的过程。

只是这件事情说起来容易，做起来却很难。但是，如果你想获得股票投资的成功，这是一门必修课。

如果我们进一步分析，其实用理性战胜人性的弱点，也并不仅仅是单纯地依靠加强自身内心定力、强化心理承受力来实现，也需要思维能力和认知力量的帮助，需要一些具体的方法来辅助完成。

就止损这件事情而言，你可以把不实施止损的严重后果、情景预演，让自己设身处地的预想一下，如果不执行止损，会带来多么巨大的资产减值，此时，人性的另一方面"恐惧"就会油然而生。

用人性中的"恐惧"克服人性中的"贪婪"当然是合乎天道的上乘武功，此时，止损的痛苦就会大幅减轻。

通过"情景预演"，用人性中的一个方面去克服人性中的另一方面的弱点，正是修炼上乘操作之法的真谛所在。

让我们回到止损的讨论中来。这时不得不说的一种情况是，有些时候，特别是在使用杠杆倍数进行交易的情况下(比如期货等等)，止损是必须要预设的一项保命的策略。在这种情况下，任何操作计划都应该预设好一个止损价，当触及这一止损价格时，即使原先的研究分析的前提条件没有发生变化，或者，你无法确定这些前提条件是否发生了变化，也必须执行止损。

因为在投资操作中，生存永远是第一位的。没有生存所谓盈利就根本无从谈起。

这里再详细地说明一下，在股票投资中，如果我们已经发现了持仓的前提条件发生了不利的变化，就应该执行止损。有些时候，我们无法确定这种前提条件是否发生了变化，但股价的运行趋势发生了变化，此时也应该执行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止损，也就是说如果情况不明，但股价向下触及止损位应该立刻止损清仓。然后，在股市外面继续研究原来的前提条件是否发生变化，而不应该在情况不明时，心存侥幸地持仓等待。

反过来讲，如果股价出现了向下波动，但我们确定持有股票的前提条件没有发生变化，此时绝对不要被短期波动影响自己的情绪，而应该不为所动，坚决持有。因为你此时如果卖出，一旦股价出现小幅反弹，会重新唤起你原来的价值判断，很可能导致你再次追高。多次反复再加上高昂的手续费，使得这种所谓的“止损”非但不能给你提供生存的保障，反而会成为自伤的武器。此时，我们需要唤起心中对投资获利的“贪婪”来战胜内心的莫名的恐惧。

可以看到，止损有时是一项必须执行的保障生存的操作纪律，有时也可能成为自伤的武器，运用好止损的决定因素还是需要我们拥有充分的研究分析，制定完善的操作计划，以及战胜自我的理性的力量。

3. 仓位的控制

在股票投资的实战操作中，对仓位的控制具有特别重要的地位，但有时却会被许多人忽视。

仓位控制大致可以分为两个层面，一个是整体资金与股票的仓位的比例控制，一个是不同股票的仓位配比。

举几个小例子来说明一下。

比如我们也许会经常听到一些人说，他在某某股票上赚了50%甚至100%，但是如果不把仓位控制考虑进去，很难说明他真实的盈利情况，如果他用10%的资金盈利100%，30%资金空仓，其余60%亏损了20%，那么，他非但没有盈利，反向可能亏损了2%。

再比如，某人经过研究发现了三支股票未来股价会出现上涨，他最终决定，用50%的资金买入甲公司股票，用30%资金买入乙股票，用20%资金买入丙公司股票，结果三家公司涨跌不同，甲公司出现了20%的下跌，乙公司股价微涨5%，而丙公司股价大幅上涨40%，此时，他发现，虽然他的研究分析还算准确，三支股票中两支上涨，而且其中一支还大涨40%，但最终的投资结果却是整体资金亏损了5%。

如果当初，他将甲公司与丙公司的资金投入比例互换，在这种仓位控制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，他将获得17.5%的盈利。

由上面几个简单的例子可以看出，同样的研究分析，在不同的仓位比例控制下，投资结果大相径庭，这说明在投资组合中，不同的股票的仓位配比，对投资结果具有非常重要的影响。

我们再来看看股票与现金的总体配比情况，还是通过简单的例子来说明。

比如：某人在大盘的一波上涨中一直持有比较谨慎的心态，结果在大盘上涨了20%的情况下，他只用了10%的资金，其余90%资金始终空仓，他的选股能力很强，10%的资金投资获得了40%的盈利，涨幅是大盘的2倍，但此时，他恐怕并不高兴，因为面对20%的大盘涨幅，他只获得了4%的盈利。

如果他此时心态发生变化，追加70%的投资，总投资仓位达到80%。假设他的持股在大盘下跌时与大盘同步，那么，当大盘回调5%时，他已经没有盈利，随时可能亏损。而此时，大盘只是在上涨了20%之后，正常回调5%，总体涨幅仍达到15%。

由此可见，在股票投资的实战操作中，股票现金的总体仓位配比具有十分重要的地位。

至于如何在实战操作中正确地配比资产，达到良好的仓位控制的效果，讨论起来则非常复杂，它涉及每个具体投资人的资金性质、风险好恶以及他的研究分析能力和实战经验。也就是说，每位投资人的仓位控制方法，都会因他的个人实际情况有所不同。

这里可以谈谈几项基本的原则。

就股票与现金总体仓位控制来说，最主要的是要判断清楚未来市场总体的波动趋势，这种趋势不是短期的，而是中期以上的，比如未来两三个月。并且大盘波动幅度预期达到20%以上，这样才具有实战的操作性。

我个人的看法，如果对这种大盘波动得出了明确的判断，那么，应该在预期大盘下跌时，完全空仓，在预期上涨时满仓，这种操作方法看起来极端，但却是有很好的操作效果。

因为如果我们预期下跌，但仍留有一部分仓位，心理虽然有一些安慰，但会随之出现自相矛盾的心态，影响到之后的整体操作。比如，我们判断正确大盘果然下跌，那么留下的仓位，也会出现资产减值，感觉上好像是对自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确判断实施惩罚。甚至有的时候，我们会因为存在这些仓位，使得自己总想逢低买入，摊薄成本，结果是越补越重，正确的判断因为多次小的操作错误，而导致整体投资的被动。

同理，如果预期上涨，则应该在第一时间尽量满仓，如果是判断失误，那么应该追究研究分析的问题，与操作无关。

当然，现实情况非常复杂，以上所谈只是在一般意义上的简单操作方法，比如如果操作资金太大，达到几亿或几十亿、上百亿，短期的空仓与满仓，根本无法实现，市场也很难承受，操作上也应有所调整，但无论如何，“在预期大盘下跌时，尽量减仓而更多地持有现金，在预期上涨时，快速地加仓”的操作原则是正确的。

这样的操作是建立在对大盘趋势的正确判断上的，关于这一点我们在前面的章节中用了很多篇幅加以讨论，在后面关于实战中“买点”和“卖点”的分析中也会比较详细地探讨。

在实战操作中，股票与现金的仓位控制还有两个方面值得重视。

一个是如果是长期趋势看好，而预期出现中期的回调应该怎么办？这大致也是两种操作方法，如果长期看好的理由十分充分，中期虽然会调整但无法动摇长期上涨的根本原因，那么可以考虑，持仓不动，但这需要很强的研究能力作为基础，并且有很好的心理承受能力。

如果中期调整预期比较明确，而且预期下跌时间较长，幅度较大，那么我个人认为还是应该先大幅减仓，甚至清仓，因为有时会出现这种情况，在中期下跌了一段后，市场又出现新的不利的基本面因素，此时，是否再行减仓在操作上都会很被动。

同理，在长期下跌中的反弹，情况相反，但操作思路与上述情况类似。

还有一种情况，就是所持有的个股长期看好，但大盘出现比较明确的下跌趋势，这种情况下，如果你坚信自己的判断，相信自己所持的个股被严重低估，当然可以持有。但很多情况下，这样的情况会给秉持价值投资理念的人带来中短期的大幅资产减值。我个人的建议，仍然是此时应大幅减仓，甚至空仓。因为尽管个股看好，但通常很难有个股逆大盘而动，最终多会下跌，而且，大盘下跌往往伴随着影响整体经济的不利因素，在实体经济层面，个股都会或多或少地受到影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再强调一下，上述的讨论只能是就总体仓位控制作的原则性的分析，股票市场波动情况非常复杂，投资者状况更是千差万别，在这里只是提出一些基本的研究思路，以期对实战操作有所帮助。

就投资组合中各支股票的资金投入配比而言，当然最佳方案是将资金尽可能多的投入到未来涨幅最大的股票中，问题在于很难预测未来哪支股票涨幅最大，那该怎么办呢？

首先是要搞清楚投资组合中各支股票的风险收益比，一般而言，预期收益大的股票风险也相对较高，教科书中会将每支股票的风险收益，设定成具体的参数，我的建议是用语言逻辑来推导。比如，某支股票在什么情况下，将会清除掉风险因素，实现最大的涨幅，什么情况下可能会因为企业经营或大盘波动而涨幅减少，或者什么情况下可能不涨反跌出现买入后即亏损，什么情况下亏损最大等等。这种语言逻辑推理辅之以简单数学计算，通常最终会找出几个对股价波动具有关键作用的因素，将这些因素的变量与股价相对应，这几个因素变化多少，股价会出现多少的具体涨跌，然后排序出优先次序，再设想出在不同的资金配比的情况下，整体投资的最后风险收益预期，最终依据自己当前资金的性质和实际的期望收益来确定各支股票的资金配置比例。这样，就可以推导出较好的持仓组合，当然，在具体推演时应尽量做到全面、缜密。

在这个过程中，每个投资者都是一个综合的决策系统，需要将股票投资中现实情况与自己的投资风险收益加以整合，至于最后的成败得失则反映出每位投资人在实战操作中的综合能力。

四、股票投资的实战操作方法

在研究分析了一系列的步骤、观念之后，下面我们开始探讨一下股票投资的实战操作方法。

无论对错，股票市场中似乎一直流传着这样一句股谚："会买的是徒弟，会卖是的师傅"，我个人认为或许可以再加上一句"会空仓的是师祖，会满仓的是股神"。

我们就从这里开始对实战操作方法的讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.“卖出”与“卖点选择”

之所以有“会卖的是师傅”的说法，大致因为有以下两个原因：一个就是强调无论买的怎样，知道何时“卖出”，兑现利润才是完成实战操作的最后步骤，而更深层的原因则是与我们前面讨论的“止损”有关，就是说掌握了“卖出”的技巧不仅仅是为了盈利，更是生存的最后保障，我认为，抛开与“买入”的比较，单就“卖出”的重要性而论，这些理解当然是正确的。

就“卖出”的技巧而论，从价值投资的角度看，卖出的价位应该选择在高于股票内在价值之时，当然卖出的价位越高越好，不过在实战操作中，价值投资体系中的基本目标位，仍然应该定在股票的内在价值区间。

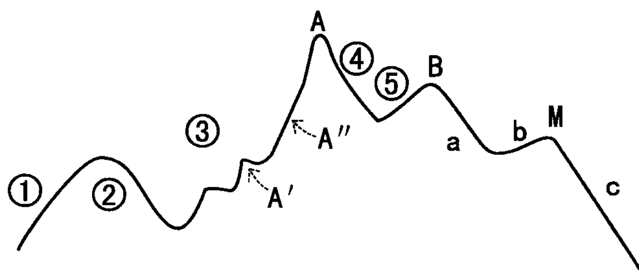
从市场情绪角度分析，大致可以说，当所有人都想买入时就是比较好的“卖出时机”。

但是，这是一个很难量化的指标。因为，首先，我们很难掌握所有人的即时情绪变化，而且，很多时候，在很多人都想买并且买入后，股价还会继续上涨，有时的确也会出现回落，但也可能由于又出现了新的买盘，股价会再次上涨，甚至超过前次的高点。

所以，如果我们仅以这样一句经验之谈作为“卖出”的指导原则，就经常会卖出在股价上涨的半途之中。

因此，在股票投资的实战操作中，对于“卖出时机”或者说“卖点”的选择，还应该更加细致，更加量化。

下面，我们就从技术的角度，讨论一下如何选择“卖出”的时机，即如何选择“卖点”。



在一个完整的上涨——下跌的股市波动中，大致可以选择这样几个“卖点”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术“卖点”之一：

上升浪中的③浪顶点。也就是上图所标出的A点，这一点正是情绪指标中所说的“所有人都买入时”的高点，也就是理想“卖”点。

通过前面对技术分析的讨论，我们知道，③浪正是股票市场上涨最快，市场情绪最为亢奋的阶段，它的顶点当然是最好的“卖点”。能在A点卖出，将会实现利润最大化。

但在实战操作中对这点的把握的确存在难度，因为我们很难知道③浪的顶点究竟在何处。很有可能在图中的A′点就卖出了，因为A′点也是③浪中的一个小浪的顶点，在③浪中可能有很多次延伸浪，真正的A点可能远远高于A′点。

但是反过来说，③浪的顶点也不是绝对无法把握，首先，对该卖点的判断要结合价值投资的估值分析，看看此时，市场总体估值水平是否被高估，一般来讲，如果此时市场已经触及正常估值上限，就应该小心，如果，已经远远被高估，当出现③浪顶点特征时，应该坚决卖出，尽管也可能没有卖在最高点，但此时，通常也离最高点不远了，例如图中的A″点。

另外，对这类高点的判断可以结合乖离率等短线指标，或者直观地观察K线图形的形态。当市场快速冲高，乖离率或Boll线等指标出现卖点提示，或直观看K线图形态出现直线拔高、难以持续时，可以考虑“卖出”。即使可能是类似A′点的中途位置，但可以在执行“卖出”后预设一套方案，作为弥补：也就是当股价出现回落后，如果没有跌破上升通道，并且，市场估值尚处于合理水平时，考虑再次买回。

总之，③浪顶点是每个股票投资者都希望捕获的“卖点”，我们可以运用一些方法来辅助掌握这一卖点，但在实战操作中对这种“卖点”的准确把握仍然具有相当的难度，在实战中依据这一“卖点”卖出时，一定要做好可能踏空的心理准备。

技术“卖点”之二，上升⑤浪的顶点。

也就是上图中所标示的B点，我们之前讨论过⑤浪顶点一般而言会低于③浪的顶点，也有些时候，⑤浪顶点会比③浪顶点高，但它的上冲力度一定会比③浪顶点时低很多，市场情绪也比③浪时低落很多。

理论上而言，为了克服追求③浪顶点卖出时，可能会卖在上涨的半山腰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的缺点，真正理想的“卖点”应该是⑤浪的顶点，对该“卖点”的把握也需要结合整个市场价值的判断，看看是否存在严重高估。技术上要结合我们前面所说的是否出现“顶背离”的现象，再有就是我们刚刚谈到的观察市场上冲的力度和市场的情绪，但无论如何，与对③浪高点的把握不同的是，⑤浪高点的把握最好是在市场上攻乏力，开始出现明显回落迹象时，也就是说要最终确认市场的上升趋势彻底结束时，执行“卖出”。

把握这一“卖点”的难度在于，有时候市场也会出现上攻缩量，从表面上看似乎比前面上冲时情绪有所低落，但少数情况下，市场在缩量或温和放量中会远远超过前期高点，此时，可能不是⑤浪的高点，而是由于市场对上涨高度认同而形成的上涨中途延伸浪，所以，我们强调对它的判断要结合基本面，价值分析和一系技术指标综合判断。

另一方面，它可能出现相反的情况，即市场超过了前期的高点，以为是上涨延伸浪，却错过了⑤浪的顶点而没有卖出，总之，对它的判断要综合考虑，并结合个人的实战经验。

还有一种情况，当⑤浪高点出现时，可能远远低于③浪的顶点，使操作者在执行“卖出”时，心理很难接受，通常人们会想，在上次高点那么高时都没有卖出，此时卖出岂不是很亏，就像我们前面分析的，尽管此时大多情况下是盈利的，但有些人甚至会出现亏损的心理。总之，这种状态下，很有可能会抱有侥幸心理，而错过“卖点”，解决这一心理问题坚持正确操作的办法，就是要做好充分的投资心理的准备，以及不断加强对股票投资的深入学习与领悟。

我们再次强调，就理论而言，在一个大的上升波浪中对⑤浪高点这一“卖点”的把握是正确的，也是非常重要的。

除了上图所示的 A、B 两点之外，图中所示的 M 点，即下跌 a—b—c 浪中，b 浪中反弹的高点也是一个非常重要的“卖点”。

此时，市场已经确定了下跌趋势，如果你错过了绝佳的 A、B 两个“卖点”，那么，M 点将是重要的保命“卖点”。如果你是在①、②浪时买入的，此时，你可能还有所盈利，面对“保盈”的状态，而如果你不幸是在③浪或⑤浪高点时买入，你可能要直面“止损”了，但不管心中多么痛苦，此时都应该遵守操作纪律，执行“卖出”。

补充说明的是，在下跌途中，也不一定死板地坚持等候 b 浪反弹的 M

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点，很多时候，a 浪下跌会非常快，而 b 浪反弹可能只达到 a 浪的 1/3 甚至是 1/5，所以，如果是已经确认了下跌趋势，那么真正的逃命点，就技术而言，应该能是 a 浪的初始跌点，即上图所示的 B、a 的中点。

其实，如果确认了下跌趋势，就中期而言，在任何时候“卖出”都是对的。

在下跌趋势的中、前期任何时候都是“卖点”。

2.“买入”与“买点选择”

在有关“买”与“卖”的比较中，“卖”固然非常重要，但我以为“买”的重要性也毫不逊色，在我看来流行的那句股谚是有失偏颇的。

通过沉没成本的概念，我们知道，一旦完成了“买”之后，买入的成本对今后资产价值波动就不起任何作用了，但买入形成的真实成本仍是评判盈亏的绝对标准之一，正因如此，我们就更应该慎重地对待“买”的决策。

可以看到，“买入”的重要性首先体现在，它影响着股票实战操作的盈利状况。无论“卖出”得多么果断，多么契合市场的波动，但决定最终盈利的仍然是“买入”与“卖出”价格之间的差额。如果“买入”的价格合理而低廉，盈利的可能性自然就高。如果“买入”的价格过于昂贵，那么这项操作盈利预期就大为降低。

更为重要的是，“买入”在很大程度上会影响投资者在整个操作过程中的心态，进而对实战操作的最终结果产生重要影响。

如果我们要能在较低的价格买入，投资一直处于浮盈状态，这样，我们在执行获利卖出，或者“保盈”的操作时，心态就会很好。在好的心态下，实战操作就会比较顺利。相反，如果买入价格比较高，后面的操作压力就会非常大。虽然，我们已经对止损、保盈等概念有了清晰的认识，但是处于压力状态下执行的操作难免会发生错误。

成功的操作是从良好的“买入”开始的。

说到具体的“买点”。就价值投资而言，在我们分析出一支股票的合理估值后，选择的“买点”应该远低于这一估值，也就是所谓的要有充足的安全边际，一般来讲，这种安全边际最好在 50%以上。

比如，我们研究得出了一支股票的内在价值为 10 元/股，我们选择的“买点”就应该在 5 元以下。大家自然会问，哪有这么好的事情。请注意这正是价值投资取得成功的关键所在，也就是说，价值投资正是要寻找、等待这样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机会出现，然后买入持有，等待股票的价值回归。

在现实的股票市场中，这样的投资机会不是很多，但的确存在。这种机会，可能是由于市场整体下跌，使得股价非理性下跌而出现的；也可能是由于企业在未来的时间可能实现技术突破或其他基本面向好的变化而将会显现的。

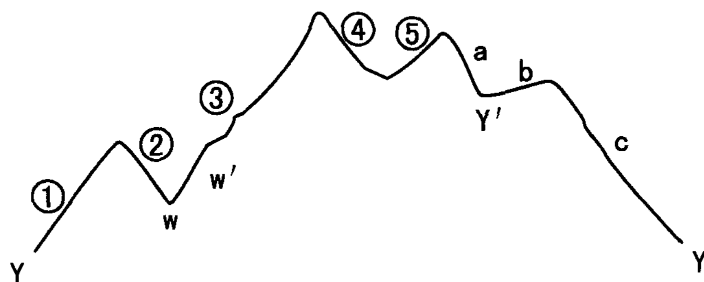
总之，等待良好的“买点”是投资成功的基础，大多数人股票投资之所以不甚成功，正是由于缺乏这份等待的定力。

在这种等待中，我们可能会错失很多投资机会，但这是实战投资操作取得成功所必须付出的机会成本。现在，您应该了解“买入”的重要性和执行一次成功“买入”的难度了吧。

之所以强调要有 50％的安全边际，当然也不是所谓的硬性规定，只是由于大幅度的安全边际可以给我们研究分析提供足够的容错空间，也为我们提供了较好的盈利空间。

就市场情绪而言，最好的“买点”应该是出现在所有人都恐慌而出现非理性卖出之时，其行为原理我们在有关市场波动的章节中已经分析过了。与“卖出”相同的是，这样的“买点”也很难量化，因为我们同样也很难了解市场所有人的情绪变化，但就大的方向而言，这样的“买点”通常是正确的。

下面，我们同样从技术角度讨论一下如何选择买点。



就股票市场波动规律而言，“买点”应该出现在②浪调整的末端，也就是上图所示的 W 点，以及其后③浪中各个小级别回调的低点 W′点上，此外就是在恐慌性下跌 C 浪的末端 Y 点，可以看到图中有两个 Y 点，因为它通常也是新的上升浪中①浪的起点。

在这些点中首选的买点是 W 点，因为此时，可以确认趋势反转，上升浪展开，但应该注意的是，在股票投资的实战中，也经常会出现①浪上升和②浪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回调并不明显，市场在下跌后很快确定上升趋势，直观上没有走出经典的波浪形态的情况，所以，把握 W 点的核心在于，它是确认上升开始的出发点，也就是说，一旦确认了上升趋势，则应该快速买入，能等到回调降低成本当然好，但只要是确认了上升趋势，也不必过于拘泥于经典图形的束缚，否则很可能，你能从容买入的"买点"已是高居山腰了。

事实上，只要确认了大级别的上升，任何回调，甚至于前期的任何时刻，都是较好的"买点"，正所谓"千金难买牛回头"。

当然，对于买点的具体选择最好也要结合整个市场估值情况，观察市场是否已被严重低估，并结合 MACD、RSI 等中长线指标，观察是否出现"底背离"现象，并考察市场情绪等多方面情况综合加以判断。

至于 Y 点，具有典型的恐慌性下跌特点，但有时很难确认是真正的 Y 点还是只是 a 浪下跌的低点 Y′点。就中长期而言，a 浪的低点 Y′点还是有很大风险的。

但就短线而言，Y 点和 Y′点都是较好的"买点"，但是必须结合乖离率、Boll 线等指标综合研判，因为过早的"买入"，期望抢短线反弹，也可能带来短期的快速浮亏。

另外，真正的 Y 点往往是价值投资者的较好的长线"买点"，因为对价值投资而言首先关注的是绝对价格的高低，而相对忽略市场的波动趋势。

总结技术上的"卖点"与"买点"，我们可以将它们大致归结为两类。

一类是转折性的"买点"与"卖点"。就"买点"来说，是寻找市场极度恐慌时的"买点"，也是市场一波下跌的绝对低点，以及市场确认上升趋势的起点。就"卖点"来说，是寻找市场极度亢奋的"卖点"，也是一波上涨的绝对高点，以及确认下跌趋势的起点。

另一类是在趋势形成后的"买点"与"卖点"。就"买点"来说，在上升趋势中的每次回调低点都是"买点"，就"卖点"来说，在下跌趋势中的每次反弹高点都是"卖点"。甚至可以更加简单化地概括为：

在上涨趋势中，每次买入都是正确的。

在下跌趋势中，每次卖出都是正确的。

但必须要强调的也是被许多人的所忽略的，上述结论有个基本前提，那就是无论是上涨还是下跌，真正的"买点"和"卖点"把握的原则都是在趋势形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成的初期执行操作。

至于技术上的短线“买卖点”，将在后面的短线操作方法中加以分析。

3. 空仓等待

可能与许多人通常的理解不同，在股票投资的实战操作中，不仅仅只有“买”和“卖”两种方法，“空仓等待”与“满仓持有”也是两种实战操作方法，而且从某种意义上说，是两种更加重要的操作方法。

下面，我们就分别讨论一下这两种方法，先说说“空仓等待”。

“空仓等待”看起来似乎是一种非常简单的投资操作，但事实上它却是许多人很难达到的投资境界。

说“空仓等待”是一种投资操作，是因为它与“买”与“卖”相同，都是一种行动，“买”与“卖”表现为外在的一种具体的行为，而“等待”则是投资人心力的把握与驰骋。

前面我们说过了，价值投资的“买入”点需要有 50%以上的安全边际，在寻找好投资目标后，很多情况下，它们并没有如此之好的安全边际，那么我们就只能把握自我、耐心等待。在等待的过程中，一定会有各种诱惑推动心神，比如某些其他股票突然短线涨停，或者某某股票突然出现某种题材等等，伴随着等待的过程肯定是内心的冲动、懊悔、庆幸、权衡、取舍，五味杂陈，正所谓人未动，心已远。

同样在技术操作中，我们在等待 W 点或 Y 点等中长期“买点”出现的过程中，也必定会有多次的中短期的反弹，冲击我们的内心定力，所以说“空仓等待”是一种对内心的修炼。

在“空仓等待”的过程中，我们要做的就是——抵御外界的诱惑，克制内心的冲动，观察心中的股票——等待真正的“买点”。

也许可以借用武侠小说中的一句话来描绘这种状态颇为贴切，那就是：

手中无股，心中有股。

由此可见，“空仓等待”不仅是一种操作，而且是一种更高层次的投资操作。

应该说，真正能够做到“空仓等待”是非常困难的，这也正是许多人的股票投资难以获得持续盈利的重要原因之一。

另一方面，“空仓等待”并不等于不行动。等待的最终目的是在于寻找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"买点"，执行操作。既要把握住不能被小的诱惑所扰乱过早地买入，又要在真正机会出现时，果断地结束等待，执行买入。在这个过程中研究能力、判断能力固然非常重要，而忍住诱惑、掌控自我更是对心理的考验。特别是在结束原来长期的静止状态而转入动作状态时，更要求具备很强的自我内在调节能力。

考虑到每一次的内心取舍都伴随着真实利润的瞬间得失，"空仓等待"对内心的冲击就更加强烈而直接。

由此可见，股票投资的实战成功的确来之不易。

请记住，大多数人其实并非不够聪明，当真正机会出现时，他们大概都能感觉到机会的来临，而此时的真正问题往往是他们已没有资金买入了。

通过上面的分析，可以看到真正达到"空仓等待"的境界非常困难，但是，如果在股票投资实战中真正做到了"空仓等待"，将会使投资者有效地规避风险，带来丰厚的回报。举个简单的例子。

比如，某投资人经过研究，发现某公司具有投资价值，合理估值为 15 元/股，目前股价 10 元/股，他可投资资金为 10 万元，准备满仓买入。但他同时也是技术分析高手，对股市波动规律掌握非常透彻，他发现此时股市整体已出现头部迹象，可能马上下跌，于是他忍住没买。后来股市果然开始下跌，但下跌过程并非一路走低，也经过反复波动，在经历了我们前面描述的种种心理考验之后，他终于等来了股市重拾升势的时刻，此刻，该股票已经跌到 5 元/股，他立刻满仓买入 2 万股，最终持有到目标位 15 元/股时卖出，此时他的资产升值为 30 万元。

让我们来分析一下这个例子，如果，他没有能力判断出股市的方向，或者判断出了但定力不够，而在 10 元/股时满仓买入，那么，此时他持有 1 万股该公司股票，当股市下跌到低点后，浮动亏损巨大，在股市重新确立升势时，他的资产账面价值只剩下 5 万元，浮亏 50%。可以想象在股市跌到最低点时，他的浮亏更为巨大，此时，他如果心理崩溃，那么他的损失就变成了实际亏损，如果他原先的分析错误，或者在下跌的过程中，该公司经营出现重大失误，股票价值重估只剩 2 元/股，那么，他经受的损失将是毁灭性的。

即使，一切按照他的分析股价终于实现价值回归，那么，当他以 15 元/股获利卖出时，他的总资产为 15 万元，也比运用"空仓等待"的操作方法实现的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产总值少了一倍，如果比较盈利比例，他此时仅盈利 50%，而用“空仓等待”操作方法实现的盈利幅度为 200%，两者盈利幅度差距竟达 400%。

这里所举，虽然只是一个理想状态下的简单例子，但也足以说明成功运用“空仓等待”操作方法对于股票投资实战具有多么重要的作用。

更为重要的是“空仓等待”操作方法，可以使投资人大幅降低亏损的风险，可以想见，如果一位股票投资人在一波完整的操作后亏损很少，盈利很多，每次均实现一定幅度的资产正增长，那么长此以往，他的财富将出现几何级数的正增长，他的财富前景将会多么巨大，每个懂得简单数学的人一算可知。

“空仓等待”实战操作如此美妙，但为什么在现实的股票投资中很少听到坚持“空仓等待”的成功事例呢？我认为，这是因为其中有很大的操作难度。首先，运用“空仓等待”的实战操作方法，要求对股市的规律有极强的研判能力和精准的把握能力。如果你不知道股市未来的涨跌趋势，不知道何时空仓，何时结束空仓买入，何时退出，所谓“空仓等待”就无从谈起，而对股市波动的掌握远比对公司进行价值分析复杂得多，还有，就是要有抵御诱惑的内心定力。这点说起来很难，但由于空仓状态时，资产净值并不波动，所以只要自我锤炼，做到“心静如水”，不为诱惑所动，还是可以达到的。下一个难点出现在由静转动，结束“空仓等待”状态时，实战中每个人都会有操作惯性，往往会看到，成功的空仓躲过一次大跌的投资者，但在股市反转向上时，仍然不敢相信股市已确立上升趋势，生怕被套，操作上也很难出手来打破一直以来的良好的空仓惯性，结果股市一路上升，空仓成果尽失，或者彻底错失此后的上涨，或者终于没有忍住在高位追入，风险陡增。

由此可见，“空仓等待”是需要千锤百炼，内外兼修的上乘实战操作方法，在这里将这一方法总结提出，希望股票投资人有所晓悟。

4. 满仓持有

与空仓等待不同的是，在股票投资实战操作中，很多人都会满仓，甚至是习惯性满仓。

但是同是满仓，“被动满仓”与“主动性满仓持有”区别很大。

所谓“被动满仓”是许多人通常的操作方法，一般来说，有些人在买入股票之前对所买股票研究并不深，有时只是为了一个短线理由，甚至是道听途

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说而匆忙买入的，当股票下跌时，他们可能会补仓以期摊低成本，直到全部满仓，当股票继续下跌时，他们没有止损，更没主动地“空仓等待”，而只是眼看着股价下跌。他们最初心中还很痛苦，当股价下跌20%以后，甚至跌幅达到50%时，心中反倒没有痛苦的感觉，而静心的持有，这就是所说的“被动满仓”的大致情况。

这种“被动满仓”的投资人在股价经过长期下跌后，当大盘重起升势时，心中反而有所冲击，特别是当股价回到成本价，甚至开始出现微利时，通常心理波动最大，往往会平仓卖出。

这样的“被动满仓”当然是错误的操作方法，大家可以设想一下，并不是每一次被动满仓都会解套，而一旦亏损将使整体资金亏损20%甚至50%以上，而一旦解套或出现微利就赶紧平仓，那么他每次获利很少而亏损幅度很大，长期按此操作当然会大幅亏损，哪还能有股票投资的乐趣，恐怕大多是痛苦的回忆。

更为重要的是，这样的操作方法，当他解套出局后，股价如果继续上涨，起初还不着急，害怕重新被套而不敢买。当股价持续上涨后，最后终于忍不住再次买入，而往往此时又是相对高点，不久股价再次下跌，重新被套，如此周而复始，资产恐怕会几何级数般的缩水。

我们这里所要讨论的当然不是上述“被动满仓”而是“主动满仓持有”。

所谓“主动满仓持有”是指经过投资人认真研究分析，寻找到具有很好投资价值的股票，在股价被严重低估时买入，一直持有，等待股价最终向价值回归的一种操作方法。

“主动满仓持有”有时正好买在市场波动的低点，买入后始终盈利，但更多的时候可能是买入后股价上下震荡，有时会出现浮亏被套的现象，有时甚至会被套很深。

通过以上简单地描述，可以看到，这种“主动满仓持有”看起来并不困难，但实战操作运用却很不容易。

首先，这种“主动满仓持有”需要我们有很强的研究判断能力，就价值投资而言，要求必须对目标股票进行全面、深入的研究，综合各种信息，确定内在价值，如上所述，即使做到了这一点，满仓持有后仍有可能被套，有时甚至被深套，比如浮亏40%～50%，此时一方面需要很强的持续跟踪研究能力，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时时检验当初买入时的前提条件，分析投资逻辑是否出现问题，如果确定有问题，就必须根据重新研究的价值目标修正操作方法，采取止损等措施。

如果没有出现新的问题，此时就需要依靠内心的承受力来持仓等待了。

同样是依靠内心的力量，“主动满仓持有”与“空仓等待”还是有很大的不同，“空仓等待”因为持有的是现金，资产净值始终不变。而“主动满仓持有”的资产总值却是随着股票价格的波动而不断变化的，有时这种波动非常剧烈，比如前面所说的被套40%～50%，巨大的浮动亏损对持有者内心的冲击可想而知，如果股价继续下跌，资产继续贬值的恐惧就会更加强烈。

如果顶住了这一关，那么下一次考验来自于股价回升后，在股价回升到浮亏10%～20%时，可能还好忍受，而当股价回升到成本价附近时，就人性而言，通常都会有很大冲击，特别是此时，如果市场再次向下波动，这种冲击就更加强烈，如果反复几次，正常人的心理承受能力恐怕就接近极限了。

我们前面分析过，对于满仓持有者来说，很多人是在深度被套之后，股价回升到微亏或微利时清仓卖出的，如果是这种经过深入研究后的“主动满仓持有”也顶不住心里的压力而选择在此平仓出局，那只能说明，他尽管有很强的研究能力，但他心理承受能力还不过关，他进行股票投资的综合能力不强，不足以使他获得良好的投资盈利。

除了这些考验外，股市波动对于“主动满仓持有”者的冲击也非常巨大，比如，有时会明明看到股价要出现下跌，或者已经取得不少盈利比如浮动盈利20%，但股价重新下跌，又重新浮动亏损10%等等，如果是5年，10年的长期持有，经受考验的次数和强度可想而知。

除了价值投资主导下的“主动满仓持有”之外，还有一种“主动满仓持有”是依据市场波动规律而操作的，这种情况通常是中期波段操作，在依据前面所述，选择好“买点”建仓后，一直等到趋势结束。它的实战操作要领在于必须坚持到我们所讨论过的阶段性“卖点”出现后再选择走出，而不能被途中的小波动震仓出局，这同样考验持有者的技术分析能力和心理承受能力。此外，我个人强调的是，即使是波段性的持有，但所买入的股票也应该具有投资价值，并有很高的安全边际，这样一方面可使自己在持有过程中充满信心，同时，一旦技术研判有误也不会出现毁灭性的后果。

多说一句，上面两种“主动满仓持有”的方法，在实战操作中选择的“买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点”是有所区别的，技术性“主动满仓持有”者，关注的是趋势性的盈利，他们的“买点”通常选择在我们前面分析的 W 点的区位。

而长线的价值投资“主动满仓持有”者，更应该去把握我们“买点”分析中所提出的 Y 点，因为他们更关注绝对成本的高低。

通过上述分析，我们可以看到真正做到“主动满仓持有”并最终成功达到投资目标是非常不容易的，但是，有多少付出就有多少回报，“主动满仓持有”的投资回报也是非常丰厚。举个简单的例子：

某人用 10 万元在 10 元/股的价位买入 1 万股，他研究后发现中期目标位 20 元/股，长期目标 50 元/股，甚至 100 元/股。

当股价在 10 元时，每上涨 10%，他的浮动盈利可达 1 万元，而当股份达到 20 元/股时，再涨 10%，就可获得 2 万元的浮动盈利，而如果他能够坚持到 100 元/股的长期目标位，此时每涨 10%的浮动盈利已经达到 10 万元，相当于最初投资成本的翻番了，而他此时的资产总值已经达到 100 万元了。

可以想见，如果只是执著于每天 1%～2%的短线差价，或者每次 10%～20%的波段差价，他从 10 万元到达 100 万元，有多么遥远，关键是要经过多少次的操作，还要保证这些操作都很正确不出现大幅的亏损。

两者的操作难度，一目了然。

要想在股票投资实战中获得“主动满仓持有”的成功，仅靠很强的研究能力和单纯的“拼体力”是不够的，还需要一定的方法。

参照“空仓等待”，“主动满仓持有”是想要达到“手中有股，心中无股”的境界。要做到这一点，一个好的方法就是适度远离市场，避免市场波动对内心的冲击，因为不管你有多么强大的内心，只要是人，都会有心理承受的极限范围，累计的心理冲击，都会逐步动摇内心的定力。

我个人认为，每个人内心的抗冲击能力，或者说心理承受能力或大、或小，但都有一个承受范围，它与每次承受的冲击强度，承受冲击的时间以及承受的次数成反比。我个人给出一个简单的公式：

每个人心理承受的压力 $P=F1\times T1+F2\times T2+\cdots+Fn\times Tn-R\times T'$

其中：F1，…，Fn 为第 1 次，…，第 n 次的心理承受冲击的强度

T1，…，Tn 为第 1 次，…，第 n 次的心理承受冲击的强度时间

R 为心理修复系数，T′为历次心理冲击之间的缓冲时间总和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

n 为心理承受冲击的次数

每个人的心理抗冲击能力＝每个人初始心理承受力－每个人心理承受的压力

通过上述公式可见，当我们减少心理承受冲击的次数和心理承受冲击的强度后，我们心理抗冲击能力就越强，承受冲击的时间就越长。

当我们获得的心理缓冲时间越长，我们最终可承受心理冲击的时间也越长。

这个公式从理论上清晰地告诉我们，如果长期地"主动满仓持有"股票，最好的办法就是适度远离市场，减少市场波动对内心的冲击。

另一个坚持"主动满仓持有"操作的方法，就是在投资前提条件没有改变的情况下，反复提醒自己，如果坚持这种方法，可以获得多少丰厚的回报，用内心的贪婪战胜内心的恐惧。

5. 短线、中线与长线

①股票投资实战中的短线操作

每天面对市场，热络的股价波动中充满了诱惑，短线操作的冲动撞击着每个投资者的内心，这是人性的自然反应。

也许是有些人的特别关照，也许是市场关注点的短期聚集，亦或是中长期积累的短期爆发，不管怎样，就原理而言，短期股价的大幅波动是一种能量聚积后的反应。所以，如果想追逐短线的机会，除了大幅波动的股价，观察量能的变化，特别是量比数值的变化很有帮助。

短线操作的方法大致可分为超跌反弹型、强势突破型、热点突发型或主动伏击型。后面将选择其中的几种做些简单的介绍，这里暂不展开。

短线操作中被关注的股票，有些有基本面的支撑，而许多时候是脱离基本面，或者基本面变化情况并不确定，因而短线投资充满了风险。

短线操作的风险还表现在，由于短线机会是能量集中爆发的结果，就宇宙规律而言，这样的爆发很难持续；另外，大多数投资者关注到短线机会是由于此时股价发生了大幅波动，换言之，此时能量已经开始爆发，股价已经出现了快速上涨，再行买入，追高被套的风险相应增加；再者，由于是短线操作，尽管可能在短期内快速盈利，十分诱人，但盈利期望的目标价位通常不会很高，操作的安全边际相对较小，而交易成本吞噬利润的比例相对较高，换句话说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价稍微偏离目标，短线操作出现亏损的可能性就会大幅增加。

因此，特别需要注意的是，在短线操作时，应该设立止损价位。

这是因为，有些短线热点是脱离基本面支撑的。因此，中长线风险非常大，一旦短线热点退潮，中长线被套的可能性就很大，即使是有基本面支撑的短线热点，一旦热点降温股价也可能快速回落，如果不及时离场，还可能短线被套，虽然中长线还可能解套，但是会因此付出高昂的时间成本和机会成本，与短线操作的初衷相悖。

切记，不要把短线操作变成中长线被动持股。

这里多说一句，短线止损设定的方法除了预设明确的止损价位外，还有一种方法，就是设立时间止损，也就是设立在某一个时间点上，无论盈利情况如何，都要准备离场。这一点往往被许多人所忽视。但我个人认为，时间止损应该是一项重要的短线操作原则。

虽然充满了诱惑，但我认为短线操作在很大程度上是一种调整心态、愉悦心情的游戏之法，短线操作很难成为持续盈利的股票投资生存之道。

下面几个简单的数学计算，也许可以帮助我们说明这个问题。

如果短线操作真能获得持续高额的盈利，我们假设某人每个交易回合可以盈利 2%，每周可以进行两个交易回合，以一年 50 个交易周计算，一年后他的资产复合增值为 7.2 倍，5 年后资产增加 19000 倍，10 年后，他的资产已达天文数字，现实的股票投资中这样的“股神”恐怕还没出生。

另一方面，假设每次的交易成本为 0.5%，如果短线操作买卖价差基本持平，那么，他经过 1 年 100 次的短线操作后，资产磨损累计已达 40%，也就是说，即使每次交易价位不赔不赚，一年之后，他的本金也已经亏损 40%了。

这里我想说的是，我并不反对短线操作，也赞许通过对短线投资操作的研究来提高实战操作技巧。但如果，将短线操作当成持续的、总体的交易策略，我认为并不明智。

②股票投资实战中的中线操作

所谓中线并不仅仅是指时间上的几个月或 1 年，就股票投资操作而言，中线准确的概念是指一个持续的较大的市场波动波段。

由于这样的波动趋势往往会持续一段较长的时间，因而针对此而进行的中线操作，经常被一些投资者，特别是许多机构投资者赋予价值投资的外衣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实如果只是针对市场中短期波动而设定的交易策略，那么这样的中线操作其本质上只是一种趋势操作，而与价值投资没有太大的关系。

清楚了这一点，我们就明白了中线操作的重点在于判断一段时间内市场的波动方向，对其分析的着眼点在于影响市场波动的各项重大政策，资金与股票的供求关系，以及市场内在的技术性波动因素。

如果采取中线操作策略，那么对股票的价值分析主要是为了寻找一个安全的投资载体以便安心地完成这段趋势性的交易。从另一个方面说，也就是可避免一些价值被严重高估，随时可能逆市场趋势而出现下跌的股票。

当然在寻找安全性的股票的同时，也希望能够找到未来涨幅远超过大盘的超级黑马。但是，这样的期望，仅就中线操作策略而言，只是多少有些锦上添花作用的次级策略而已。

如果你观察到一些机构是以这种中线操作策略持续进行交易的，那么，对他们每天发表的所谓股票估值也就没有必要过于认真。因为，一方面这样的估值有很强的人为定价因素，另一方面，如果市场发生反向运动，他们的估值也会朝令夕改，前后矛盾，抬眼望去，这样的机构在股票市场中并不在少数。

说了这么多，并不是想否定中线操作，恰恰相反，对于以盈利为目的投资者而言，中线操作是非常重要的交易策略。事实上，以长期的角度看，市场也是在不断的中期波动中，实现价值回归的。

回到具体的中线操作方法，首先就是要准确判断出未来一段时间股市波动的总体趋势，关于这种分析判断，我们已经在前面用一章的篇幅详细讨论过了。这里再强调一点，那就是在不同的时期对市场波动产生主要影响的因素是不同的，也就是说，有时可能是货币政策主导，有时可能是业绩提升推动，有时也可能主要是技术力量左右市场的波动。总之，就是要分析清楚当前是哪些因素对市场产生主导作用，再依据对这些主导因素的综合分析把握市场未来的波动方向。

在把握了市场的主体波动方向后，下一步就是运用我们前面分析的方法选择“买点”和“卖点”，这里要注意的是，因为是趋势性操作，就应该选择确认趋势后的“买点”与“卖点”，比如我们介绍的 W 点和 B 点等。

在明确了“买点”与“卖点”之后，实战操作中仓位的控制就显得非常重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要。我个人的意见是，在确认中期上涨的买点位置要快速地重仓直至满仓，然后持股到趋势反转时快速减仓直至空仓。而在可能的绝对高点（如前所述的 A 点）或绝对低点（如 Y 点），因为确认难度较大，可以不动，或者用 1/5～1/3 的比例试探性减仓或加仓，同时，预设好反向止损位。

至于中线操作过程中的选股策略，虽说是基于中线波段判断基础之上的次级策略，但对在投资实战中实现盈利也具有非常重要的意义。

前面已经说过，不同的投资者由于风险好恶不同，投资偏好的不同，所以选择的股票也不同，很难一概而论，这里以一个较为稳健的投资为例，介绍一种个股配置方法。

在对未来市场波动趋势向上的预测前提下，这类投资者可以用 50％的资产买入指数型基金，以期获得与大盘相同的升幅，20％的资产选择基本面可能有重大突破，但也可能有短期无法突破风险的股票，这种股票一旦基本面突破得以实现，往往会带来超额利润，但如果在这一波上升中没有实现突破，其涨幅可能会明显小于大盘，另用 30％资金追逐市场的热点。

再强调一下，以上的例子只是许许多多可供选择的投资组合中的一种，每位投资者自身情况不同，所选取的投资组合也会有很大差异。

关于如何选择在一波上升过程中跑盈大盘的股票，方法也有很多种，这里简单介绍一种，比如要选择这波行情的主流热点，如果是在业绩增长推动下的牛市中，主流热点一般是业绩优良的蓝筹股，而在一波大级别的反弹中，往往是重组股唱主角，而有的时候也可能因为某些情况，使得市场中的一类或几类股票成为主流热点，比如新技术突破对应的相关产业股票等等。

不仅仅是要选择板块，在选择个股时，也要选择这些板块中的龙头品种，这些品种在被市场发现时往往率先启动，已有一定涨幅，许多人会自然地选择涨幅较小的跟随品种。其实，只要是在这些主流热点形成的初期介入，虽然龙头品种看起来已经较高，但其后的涨幅会远远超过后面的跟随品种。而且，其下跌的风险往往反而比跟随品种更小。

作为另一个实战操作的问题，在一波中线上涨中，是频繁换股还是持股不动往往会对投资者产生困扰。

我认为，应该坚持持股不动，前提当然是所选股票要符合我们之前介绍的一系列价值分析与选股原则，在这种情况下，坚持持股不动走完整个上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波段不仅可以减少频繁的换股带来的交易成本损耗，而且可以避免人为的短线操作失误。我认为在确认上涨趋势后，选择一个较好的投资组合，持股不动是中线操作中最好的操作策略之一。

在中线操作中一个容易被忽视，但往往是经常发生的错误是：将长线价值投资与中线操作策略相混淆。

我们也许会遇到这样的情况，某人选择了一支长线投资的目标股，但其股价并未到设想中的安全边际，在等待的过程中，市场从下跌转为中线上升。起初，由于坚持长线价值理念没有买入，但随着中线市场的上涨动摇了长线的判断，此时，通常已到了中线上涨的中后期了，在买入一段时间后，市场在稍作上涨后，转为中线下跌，这次投资可能只获得了微利或已经开始出现了亏损，但他此时可能会突然转向强调长线投资价值，因为此时虽然没有达到足够的安全边际，但与他长线的目标价位尚有一段距离，存在一定程度的低估。其后面的结果可能是，在中线下跌后，他的这次投资被套，尽管后面终于跌到了他预设的安全价位，但此时，他实际成本已经高高在上了。

这是一次典型的投资失败的案例，其失败的根本原因在于，尽管他在选择股票时采取了长线价值投资分析方法，但在具体操作时则采取了中线投资策略，他买入的动机和出发点仍是着眼于中线操作。

而当中线趋势发生逆转时，他又转而用长线价值目标自我安慰，而没有采用与其中线买入策略相对应的中线卖出操作。结果导致投资失败。

通过这个简单的例子，可以告诉我们这样一点，那就是，请记住：

任何一次完整的实战操作，其买入与卖出的判断基础必须是相匹配的。也就是：

如果是短线买入，那么一定要坚持短线卖出。

如果是中线买入，那么一定要遵守中线卖出的操作纪律。

如果是长线买入，则应该依据长线的判断原则来选择卖点。

相互之间，不可混淆。

③股票投资实战中的长线操作

翻开各国股票市场的 K 线图，可以发现，尽管股市历史有长有短，但从长期趋势看，都是波动向上的。这里面有通货膨胀的因素，从某种意义上也可以把这种股市图表看作是人类文明进步的标识。如果仔细研究可以看到，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些长线向上的波动是由一波波完整的中期涨跌组成的，通常而言，一波完整的牛熊涨跌周期的时间跨度在4～5年。

这些中期波动则由更小级别的涨跌波浪相接组成。而就中、短期的波动而言，它的趋势却并不一定始终身上，有时甚至会出现非常显著的跌幅。

如果我们把目光转向构成股票市场的数以千计甚至上万家的股票，会发现其中一部分——尽管数目不多——它们的股价波动能够穿透股市中短期涨跌的困扰，而逐步上升。它们或许是通过底部梯次抬高来完成上升的过程，有些甚至是少有回调的一路攀升。

之所以出现这种现象，背后的原因当然是这些公司经营出色，业绩不断提升，因而推动公司的价值不断上升。

这正是在股票投资实战中长线操作的理论基础。

因此，长线投资操作的出发点是对企业基本面的深入全面的研究，关于企业价值分析的方法我们在前面已经用一章的篇幅详细讨论过，这里不再重述。

在研究确定具有长线投资价值的目标企业后，接下来就是要选择买入的时机或具体的买入价位，可以看到，对于一次良好的长线投资操作而言，其“买点”的选择应该具备两个条件，一个是买入的绝对价位应该具有足够的安全边际（比如50%以上），如果企业很好但股票价格不具有足够的安全边际，最好的方法就是等待，等待市场给出满意的价位，做到这一点的关键除了良好的心理素质，另外一个就是做好放弃此项投资的准备，也就是说准备如果不到满意价位，宁可放弃这个投资机会，在股票投资中，有时懂得放弃，才会真正拥有。

另一个条件，就是借助我们前面所提到各种市场波动分析的手段，寻找符合市场波动规律的良好“买点”。有关“买点”的寻找，我们在前面也已经用很大的篇幅讨论过了，这里要说的是，我认为对于长线投资来说，最好的“买点”是在市场最为恐慌的Y点，虽然在这点介入不会保证很快盈利，市场也可能会出现长时间的反复，但对于长线投资来说，绝对低的买入价格是“买点”选择的第一标准，此时买入，不仅可以使未来的投资收益最大化，更重要的是，它可以使在将来长期持有中始终处于成本极低的有利地位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期浮动盈利而带来的良好心态，是坚持长线投资操作取得成功的重要保障。

“买入”后对长线投资操作的考验才刚刚开始，在等待股票价值回归的过程中，也要注意两方面的问题，一个就是要不断跟踪投资的上市公司，观察买入持有的前提是否发生根本性变化，如果没有发生变化就坚定持有。

另一个方面相对复杂，就是如何面对股票市场的中短期回调，详细讨论有些繁琐，这里简单地给出结论，那就是对短期卖点不予理会，如果是中期“卖点”则我个人认为应该先行“卖出”。

当然在实际投资中，有些秉承价值投资理念的人坚持不跟随市场的波动而中途卖出，理由是市场波动非常难以把握。

不过我个人认为股市中期波动趋势特点还是比较明显的，如果所持有的长线投资股票不会因短期突变因素而迅速上涨的话，在一个有可能是中线下跌的市场中还是应该尊重趋势而先行卖出，之后等待下次长线买点出现再次买入。这样做可以防范系统性风险对于我们投资的冲击，毕竟，尽管是长线投资，但谁也没有 100％把握就一定能够达到投资目标。

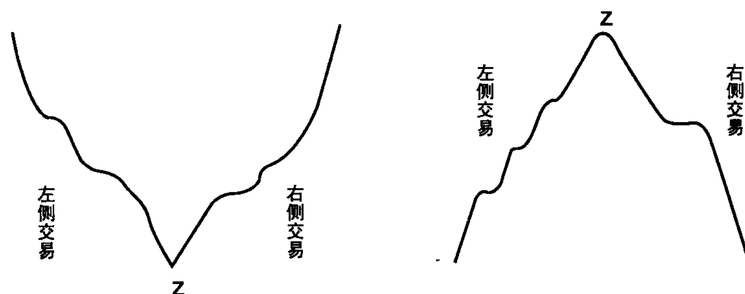
同时成功的波段操作将会使长线投资成本更低，回报更为丰厚，这当然应该成为股票投资追求的目标。

6. 左侧交易与右侧交易；逆向投资还是顺势而为

如果抛开复杂的股市波浪变化，抽象地看，也可以简单地将股市波动理解为一波上升浪与一波下跌浪，或者一波下跌浪与一波上升浪相接。在上升浪或下跌浪中也可能有横盘整理，但只要没有发生方向性的改变，可以视为原来趋势的中继或者就是原来趋势的一部分。

在股票市场中几乎每时每刻都在进行着这样的趋势的维持与转折。通过前面的分析，我们知道在一个较长的时间跨度内，股票市的波动也遵循着这种波动趋势持续、维持并最终发生转折的规律。如下图所示，如果我们将转折点定名为 Z 点，那么在转折点 Z 左侧进行的股票投资操作行为，我们可以称之为“左侧交易”，而在转折点 Z 右侧进行的股票投资交易行为，我们称之为“右侧交易”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



进一步思考，可以发现，实际上股票市场的波动是一个转折点连接一个转折点面进行的，也就是说对上一个转点来说是右侧交易的行为对于下一个转折点而言就变成了左侧交易。

所以，有必要进一步明确一下，这里所说的“左侧交易”是指在一个较为长期，明显形成趋势的股市波动阶段中的中后期，投资者主观认为原来趋势即将结束而进行的，期望在未来趋势发生转折后获得投资利益的交易行为。

而我们这里所说的“右侧交易”则是指在股市发生转折不久，市场波动形成新的波动趋势的中前期，投资者主观认为这一趋势仍将维持，而进行的期望在今后股市趋势维持中获得投资利益的交易行为。

听起来有些复杂，理解起来其实很简单，无论是“左侧”还是“右侧”交易，通常都是针对一个较长时期内，比较明显的股市波动趋势以及这种趋势的转折而言的。

它们都是基于投资者对股市波动的主观判断而进行的交易行为。

“左侧交易”者认为原来趋势将会发生逆转，因而“左侧交易”行为也可以简单地理解为“逆向操作”或“逆向投资”。

“右侧交易”者认为趋势仍将维持，所以，“右侧交易”行为也可以简单地概括为“顺势而为”。

下面，我们就简单地分析一下这两种操作行为。

①“左侧交易”或者说是“逆向操作”

执行这种交易策略的投资者大致可分为两类：一类是针对市场波动规律进行交易的投资者，他们此时交易的理由是认为市场一波趋势即将结束，期望自己能够在市场逆转前夕的低位建仓，或在市场冲高即将下跌的最高点卖出。

如果操作成功，这样的确会带来可观的操作收益，因为市场一旦发生逆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转后，往往会迅速脱离原来的低点或高点，如果等看到趋势形成后再行操作，不仅收益大打折扣，而且往往伴随着很大的短线震荡风险。

但这种操作的风险也很大，如果操作者对市场波动的把握能力不强，可能会买在下跌途中，或卖在上升途中。

仅从纯粹的实战操作理论而言，通常不建议执行这种交易，因为在股市波动中经常是"熊市不言底，牛市不言顶"，逆市而为的风险非常大。

当然如果你对股市波动的把握相当精准，或者是在某些特别明确的顶部或底部，执行这种操作可以带来更为巨大的交易利益。（具体转折点的研判可参见本书前面的有关分析）。

但是，即使如此，我认为也要同时设立止损预案，以达到我们所说的"可以看错，但不能做错"的效果。

另外说一句，这种操作有时是针对中长期趋势逆转而进行的。有时候，也有针对大的趋势中的短期反向修正而执行的操作。比如在大的下跌途中，短期内股市跌幅过大，下跌速度过快，而进场抢反弹，这样的操作当然不是绝对不可以进行，但除了上面所说的准备止损预案外，还要注意短线就是短线，不能将短线变成中长线，比如上面的大的下跌趋势中，如果抢到好的短线反弹的"买点"，甚至可能出现 10％的短线利润，但如果稍做犹豫，没有及时短线卖出，很有可能股市重回原来大的下跌趋势中，再不执行止损，非但原来10％的利润化为乌有，还可能出现深度套牢。

还有一类执行"左侧交易"的投资者，是秉承价值投资理念的中长线投资者，我们已经分析过，这类投资者更加关注股价的安全边际，也就是持股的绝对成本高低，所以股市下跌对他们来讲是有利的买入时机，而股价冲高则可能是很难得的卖出机会。以买入为例，我认为即使是首先关注绝对买入价位的高低，但也应同时参考市场的波动规律，就像前面长线持有所分析的，这类投资操作应该选择在一波下跌最恐慌时形成的绝对低点（Y 点）。这不仅有利于降低成本，获得更高的回报，更为重要的是可以使自己的长线持有处于更有利的位置，对于做到稳定心态，长线持股，等待价值回归至关重要。

可见，无论是哪类的交易者在执行"左侧交易"策略时都要结合对股票市场波动的判断，其中的难点不仅仅在于对市场真正转折点的把握，还在于一波大的趋势中多次小级别的逆势回调对投资者心理的冲击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②“右侧交易”或者说顺势而为

执行“右侧交易”策略的就是所谓的“趋势投资者”。其实，按照本书给出的定义，只要我们能够确定未来的股市运行趋势，并确定自己能够在这种趋势中获得投资利益，那么，这就是一种投资行为，而非盲动的投机。

事实上，仅就实战投资理论来讲，“右侧交易”行为或者“顺势而为”的趋势投资具有相当的合理性。因为市场并不知道也没必要知道某一个投资者个体的想法，换句话说，不管每个投资者怎么想，市场仍会按照它的趋势运行。所以，希望在市场中获利，特别是如果想在股市中长期生存，懂得如何顺势而为相当重要，正所谓“不买最低点，不卖最高点，顺势而为”。

前面我们已经强调了，顺势而为所遵循的趋势应该是具有可操作性的中长期趋势。

在股票投资的实战操作中，许多人会依据第一感觉，直观判断去追随短期市场波动，而忽略了中长期波动趋势，因而可能采取顺应短线趋势却逆中长期趋势的操作，这是执行“右侧交易”策略经常出现的误区。

关于如何把握股市波动中长期趋势的“买点”与“卖点”我们在前面章节中已经详细讨论过了。

执行“右侧交易”的难点主要表现在两个方面。其一是，在股市趋势发生逆转时，除了研判准确外，还要迅速扭转自己原有的“心理趋势”惯性，从原来已经保持了一段时间的习惯心理迅速转变成反方向的新的“心理趋势”。

做到这一点并不容易，但却是执行“顺势而为”交易策略所必须的，因为如果扭转过慢，等到心理终于接受了新的趋势时，可能已经进入了这个趋势的中后期，很可能会陷入进退两难的尴尬境地中。

另一个难点是在坚持一个中长期趋势时，会遇到多次次级逆向回挡的考验，如何做到经受住考验，我们在前面也从不同的侧面探讨过。

在股票投资的实战操作中，一个较好的方法是将价值分析与趋势投资相结合，通过对持有股票的价值投资坚定自己执行右侧交易的信心和决心。

7. 操作节奏

操作节奏往往被许多投资人所忽视，但却是股票投资实战中非常重要的问题。

正确的操作节奏当然是在该买入时买入，在该卖出时卖出，在该空仓时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空仓，在该满仓持有时满仓持有。

大家看到这里肯定会问，这些不正是我们在实战操作中最想做到的吗？可是谁又能百分之百做到这些呢？如果知道该怎么做难道还会做错吗？这有必要讨论吗？

我认为，关于“操作节奏”很必要谈一谈，不错，在操作之前，我们的确无法确定此次是否正确，但是股票市场的特点，使得我们在实施之后，很快就能判定自己的这次操作是否正确，做对了自然很高兴，继续按照这个节奏等待下一个交易信号出现。

如果发现做错了呢，有些时候甚至是在操作之前已经知道此次操作并不正确，比如，某人在大盘下跌中，开始是空仓心中很高兴，但在下跌一段时间后，他明知大盘下跌趋势远未结束，但是仍忍不住想抢一次短线反弹，结果短线判断失误，抢反弹资金被套，此时为了救出这部分资金，在大盘下跌中不断买入期望摊薄成本，最终全线被套。

我想在股市中类似情况会有很多，在自己明明知道不应该做的情况下，因为一次错误的操作踏错了节奏，此时有些人会就此放任不管，更有甚者，像这位投资者一样，用一个错误来弥补另一个错误，结果一错再错，全盘皆输。

这就是我们讨论操作节奏的原因。在发现自己踏错了节奏，在不应该买入时买入，或者在不应该卖出时卖出，在该满仓时空仓，在该空仓时满仓时，要立刻改正错误，重新找回正确的操作节奏，不要心有侥幸等待市场给你改错的机会，更不应该用下一个错误来弥补上一个错误而一错再错。

让我们用一个简单的例子来结束关于“操作节奏”的讨论，比如：某投资者在股市上涨的初期，对市场后期波动方向研判错误，把他在底部买入的股票短线获得抛出，他在底部时以 6 元/股的价格买入 10000 股某公司股票，此时，以 7 元/股的价格抛出获利 1 万元，但此后股价不跌反涨，上涨到 7.2 元，7.3 元，7.5 元，此时他已经很清楚地判断出大势后期将会上涨，很有可能是一波大行情，但他如果追高买回，原来短线盈利的 1 万元将会大受损失，他该怎么办呢？

这是一项典型的“踏错节奏”的实战操作，此时，许多人心中可能仍然期望股价回到 7 元以下，再重新买回，然后心里很舒服地跟随大盘上涨，只可惜在实战中往往事与愿违，比如股价在 7.5 元小幅回到 7.3 元后一路攀升，最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终甚至涨到了 15 元/股，如果他按照这种错误的节奏去操作，并在发现错误后不及时改正，而心存侥幸，那么，最后的结果是，他在这波上涨中盈利了 1 万元，但损失了未来的 7 万元的盈利机会，某种意义上可以看作他少赚了 7 万元。

如果他及时改正错误的“操作节奏”，在 7.5 元时重新买入，虽然，可能只够买回 9300 股，并且当股价回落至 7.3 元时，浮盈利比 1 万元减少 2000 元，但这种正确的节奏，最终可能会使他的总盈利增长近 7 万元。

这虽然只是一个理想状态下的简单例子，但借此大概可以说明掌握“操作节奏”的重要性。

8. 追涨杀跌与高抛低吸

高抛低吸与追涨杀跌是实战中两种常见的操作手段，两种方法并无优劣之分，如何正确地使用这两种操作方法，对于股票投资的实战结果具有重要的影响，下面简单地讨论一下。

①“高抛低吸”

高抛低吸，顾名思义，就是在高位抛出股票，在低位买入股票，这听起来像是一个简单的真理，买卖股票不就是要低买高卖吗？

其实，作为一种操作方法，高抛低吸还隐含有另一层含义，即在股价冲高时卖出，在股价下跌时买入。某种意义上，这两种概念共同构成了实战操作中的“高抛低吸”。

正因如此，也就出现了一个问题，在高位抛出固然没错，但如何就知道股价冲高时就一定是“真正的高位”呢？换句话说，当前的高位是不是就是最高位呢？股价冲高后会不会继续冲高呢？此时的高位会不会变成了后面最高价位的“低位”呢？有关“低吸”的概念也存在着相似的问题。

事实上，存在这样的问题是十分正常的现象，任何操作方法都不可能十全十美，否则，所有人就都会使用这一方法，这样的话，市场也会因为过于单一而失效，同时这种操作方法也就自然失灵。

从以上的分析，可以看出“高抛低吸”作为一种实战操作方法具有一定的局限性，同时，它也具有明显的优点，如果能真正做到高抛低吸无疑可以降低风险，获取较好的收益。关键在于在股票投资的实战中，如何正确使用“高抛低吸”这一操作手段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单研究一下“高抛低吸”的内在含义，可以看出，它实际上是一种“左侧交易”策略，因此，它就符合我们前面所分析的“左侧交易”的基本特点，这里不再详述。

特别值得注意的是，在实战操作中，“高抛低吸”往往被当作是一种短线操作手段，含有博取差价的意思。我认为在一波趋势比较明确的较大级别的股市波动中，采取短期的高抛低吸，博取差价是比较危险的，在中期上涨中，在冲高时相对高位抛出后，很有可能股价只是稍作回调，或是平盘整理。甚至不作回调而继续冲高，那么“高抛”倒是高抛了“低吸”就可能根本无法实现。而在下跌趋势比较明确的中期调整中，如果先行在高位抛出，虽然可以在低位买回实现短期高抛低吸的战斗意图，降低了成本，但在股价的未来更长期的下跌中这些低吸的股票仍然难以摆脱深度被套的风险。因此，可以简单地概括为，从一定意义上说，“高抛低吸”不适合在趋势明确的较长级别的股市波动阶段中使用。

正确使用“高抛低吸”这种操作手段的方法有两种，一种是将它作为一种中长期的操作手段，在市场持续上涨较长时间，接近顶部时“高抛”，而在市场已经下跌了很长时间，下跌趋势接近终结时“低吸”。当然“高抛低吸”也需要具备很多的前提条件，我们之前做过详细的讨论，这里不再重述。

另一种是更具实战意义的短期“高抛低吸”，应该选择在股市上下两难、趋势不明确，横盘震荡期间，基本方法是研究确定股市此期间横盘震荡箱体的上下位置——在箱体上沿附近“高抛”，在箱体下沿附近“低吸”。

②“追涨杀跌”

仅从字面意义上直观理解“追涨杀跌”似乎是一种很激进的操作手法。

如果你把它当作是一种短线的快进快出的操作方法就很危险了。

在某些特殊情况下，比如，某支股票因为基本面发生突发利好，股价短期内快速上涨，当普通投资者注意到的时候，通常股价已经上涨了一段，此时如果研究认为此时股价仍被低估很多，后期还有很大上涨空间，此时可以执行“追涨”，或者某些股票因为基本面不确定的短期题材快速上涨，在买入后一旦发现题材冷却，股价下跌，此时应该执行“杀跌”。

但在大多数情况下，如果仅把“追涨杀跌”作为一种短线激进的操作方法，虽然内心激情荡漾，但最终的效果通常都不会太好，因为“追涨”就意味着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入的价位已经较高，而“杀跌”说明，股价已经下跌了一段时间，再加上高昂的手续费磨损，亏损的可能性非常大。

而在股市处于箱体震荡中，“追涨杀跌”就更不足取，往往是刚刚追涨买入，股价就下跌，而刚刚低位杀跌，股价就又见底反弹。

可见，明确市场波动的操作背景，对于“高抛低吸”和“追涨杀跌”的策略取舍，至关重要。

我认为正确使用“追涨杀跌”的方法是，将它作为一种中期的操作手段，在明确市场将会在未来出现中期上涨时，不计较短线成本而“追涨”，同理，在判断市场未来会出现中期下跌时，抛开短线盈亏的羁绊而果断“杀跌”。

9. “被套”和“解套”

不知这个世界是不是真有“股神”，即使有，“股神”也会被套。可以肯定地说，在股票投资中“被套”是与“买入”相伴相随的，当然不是说买入就一定会被套，但是只要买入就有可能被套，在实战操作中，短期被套在所难免，但是如果出现中长期的深度被套，应该就是操作方法出现了问题，至于如何“解套”也是有一定的方法和技巧的。下面，就让我们来谈谈如何在实战操作中应对“被套”。

应对“被套”的方法首先是尽可能的防止“被套”，大致可分为两个层面。其一，是通过深入的价值分析方法，准确掌握所投资股票的内在价值，并预设足够的安全边际，耐心等待股价被严重低估并回落至安全边际以内再行买入，降低买入风险，防范深度“被套”。这是应对“被套”的根本方法。我们说过任何买入都有可能短线被套，如果依据上述方法出现短线被套，甚至中线被套，也可以放心持股，以时间换空间，如果你的分析研究正确，就肯定会“解套”，而且由于在买入时已经留出了足够的安全边际，这样“被套”的时间一般不会太长。

尽可能防止“被套”的另一个层面就是掌握股票市场的波动规律，选择正确的“买点”，并同时在制定操作计划时预设止损，一旦判断的前提发生改变，“买点”选择错误，就坚决止损，请记住依据市场波动进行实战操作：

短线可以亏损，但中长期决不能“被套”。

关于以上两个层面的具体分析以及操作方法，我们作过详细地讨论，这里不再重述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里，仅就在实战中如何防止“被套”，再介绍一种思路和操作方法，那就是：

只有不怕“踏空”，才能不会“被套”。

大家可以回想一下，我们每一次“被套”或多或少都是由于害怕“踏空”而造成的。

如果是因为价值投资而执行买入，那么买入的理由肯定是相信股价被低估，未来股价会向价值回归而出现上涨。如果我们再进一步问为什么是现在买入而不是等待一下再买入呢，回答应该是因为已被低估，未来股价很有可能就会上涨，如果现在不买，将来可能没有机会再买，这就是所谓的害怕“踏空”。

如果我们分析一下依据对股市波动规律的判断而执行的买入，也会得出相同结论。

就根本意义上说，人们执行“买入”行为都是因为相信此时价格已经很低甚至是最低，未来价格随时可能上涨。

也许有人会说，某些时候，有些人明知股价可能下跌，但仍然“主动被套”。这其中的关键词是“可能”。因为即使此时，他们觉得未来股价还可能会下跌，但他们并不确定，未来股价“一定”会下跌，如果能确定，一个理性的投资人肯定会等到股价下跌后再买。而此时，虽然很“可能”下跌，他们仍然买入的根本原因仍然是他们相信未来股价更可能会上涨，本质上说仍是一种害怕“踏空”的心理。

当然，这里并不是说投资应该永远不怕“踏空”，为了永远不“被套”而永远不买入，这对实战操作来讲没有任何意义。

我想说的是，如果经过认真分析，确信股价未来会涨，利用害怕“踏空”的心理，面对可能的“被套”仍然买入，这是一种正确的操作。

关键是，在实战操作中，许多人只经过简单的判断，没有充分理由，甚至没有经过任何分析只是主观臆断某某股票将会上涨，而没有考虑“被套”的可能，以及万一“被套”的应对办法，只是认为股价会上涨，害怕“踏空”买不到而盲目购买，这样的操作在股票市场中并不罕见。如此害怕“踏空”当然难免“被套”。从这个意义说，只有不怕踏空，才能不会被套。

如果已经“被套”，关于“解套”的方法大概有以下几种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先是“止损”，如果判断股票价格会出现长期下跌，股价脱离价值被严重高估，那么在出现小幅“被套”时应该立刻止损。即使“被套”幅度已经较深，如果仍然判断会出现上述情况，那么也应该择机止损。

有关“止损”的方法，我们已经讨论过，这里要注意的是在这种情况下，绝对不应该不断买入摊薄成本，这种出自本能的越跌越买、摊低成本的做法，是许多人最终全线“被套”、亏损严重的重要原因。

在“止损”之后，没必要再盯住原来的股票，期待所谓的“在哪里跌倒，再在哪里站起来”，正确的做法是等待股市重新转强时，再买入此时最有价值的股票，可能是原来的股票，也可能是新选择的品种，总之一切以未来盈利作为选择的标准。

如果手中还有资金，而且已经“被套”很深，股市已经持续下跌较长时间，见底回升的可能性较大，可以考虑不做“止损”，而择机买入，至于执行“左侧交易”还是“右侧交易”，则可根据个人情况而定。

至于在下跌中“高抛低吸”降低成本，许多短线操作能力较强的人经常采用，不过依据上节中关于此点的分析，我个人认为应该谨慎对待。

当然，如果“被套”的股票被严重低估，采取以不变应万变、用时间换空间的方法，也不失为长线“解套”的正道。

10. 关于“踏空”

与“被套”立刻表现为账面浮亏不同，“踏空”更多的是一种“心理损失”，以及未来可能“被套”的潜在风险。

说“踏空”是一种心理损失，是由于此时并没有投资股票，资产是以现金的形式记在账上，所以账面没有盈亏，但因为股市已往上升，比之前的价位升高，所以投资机会越来越少，机会成本逐渐升高，投资者内心将先后两个价位作心理比较，自然会产生懊悔心理。此时，许多人通常会假设如果自己在之前低位购买，那么当前已经盈利如何，而因为没有买，所以，现在少赚了多少，这种“少赚”很多时候甚至会直接产生“亏损”的心理。

尽管有“心理损失”的现象，但“踏空”之时，还没有产生真实亏损，但此时应该注意的是，“踏空”具有未来产生大幅亏损的潜在风险。人们“踏空”心理的反应通常是初期希望股价跌回到之前的低位，以便自己心满意足地舒服买入，但如果股价不跌反升，可能会一直犹豫是否追入，但当股价持续上升时到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高位时，长期累计的“心理损失”，使得心理承受力大为损耗，最后往往是心理承受不住，在股价的次高位、甚至最高位买入，之后，股价冲高回落。“踏空”转化为“被套”，心理损失转化为账面资产真实减值。

这里可以看到，在股票投资中，“心理损失”也是一种真实的亏损，如果不及时处理，“心理损失”最终会以某种形式转化为真实亏损，而且，如果累计时间过长，一旦转化成真实亏损后，损失程度可能更为严重。

通过上面的简单分析，可以看出，在股票投资中，“踏空”不仅会对投资者心理产生冲击，而且具有相当大的潜在风险。因此，处理好“踏空”对于实战操作具有重要意义，下面就此作一简要的探讨。

处理好“踏空”，首先是尽可能地防止“踏空”，很显然所谓“踏空”是指股价在未来出现了上涨，如果我们能在此之前，预测到未来股价的上涨，“踏空”也就消于无形了。因此，对于“踏空”的防范也就转化为对于股价未来上涨的预判，而对此的分析，大致就是两种分析方法，一个是研究基本面，秉承价值投资，分析股票价格是否已经被严重低估，且具有足够的安全边际，如果符合这个条件，买入等待价值回归就成为正常地操作方法，也就不存在“踏空”的问题了。

另外就是运用对股市波动规律的研究，预判股价未来是否会上涨，在符合“买点”条件时，实施买入，也可以防范踏空，关于以上两种具体的分析方法，前面我们已经反复讨论过，这里不再详述。

而从心理层面，与“被套”相类似，我们也可以简单地概括为：

只有不怕“被套”，才能不会“踏空”。

可以看到，防范“踏空”的操作都属于左侧交易范畴，其实战操作的方法与手段，可参见前面有关左侧交易的讨论。

如果没能有效地防范“踏空”，或者因为一些突发的因素造成了踏空，其应对方法大致有这样两种：

首先，仍然是止损。这里的止损是指在低位时没有及时买入，但预测股价将会继续上涨，而在高位追涨买入，这是修正原先“踏空”错误的最有效的手段，其操作前提当然是通过价值分析以及对股市波动的研判，认为股价未来仍有较大的升幅。

执行此种“止损”时，同样要注意，应在新的上涨趋势形成的初期实行，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果股价已经上涨了较长时间或是股价已有了较大涨幅，此时执行追高买入应该非常慎重。

其次，如果没能及时“止损”，那么，从个股投资角度应对“踏空”的较好的办法，就是从心里彻底放弃对原先研究股票的执著，将它视为另一种形式的“沉没成本”，转身研究其他可能被低估的股票。

对于股票波动的实战操作，则是耐心等待股市出现较大级别的回调，在回调的末端，再行判断股市未来是否会上涨，如果仍会保持大的上涨趋势，此时，再行买入，而不去比较与原来心中“踏空”成本位的高低。

11. 几种短线操作方法

我们前面讨论过，短线投资很难作为一种持续的盈利手段，但在某些特别的情况下，的确存在着一些较为明确的投资机会，我认为不妨抱着一种娱乐的心情，适当参与，姑且称之为短线游戏吧。

①短线游戏之超跌反弹

有些时候，股市在经过了一段持续下跌后会突然加速，连续大幅下跌，当短线下跌幅过大时，会出现较为强劲的反弹，这就是我们所说的“超跌反弹”的短线机会。

其基本原理，我们已经讨论过了，这里只讲操作，辅助这样的“短线”买点，主要是看股价与短期均线的偏离程度，并参照 Boll 线等指标。

具体来说，我认为将 10 日均线作为参照标准，当即日股价与 10 日均线偏离程度达到甚至超过 10%，而且，股价撑开 Boll 线喇叭口，股价紧贴甚至跌穿 Boll 线下轨而远离中轨，并符合连续快速杀跌的基本条件，此时，即为“超跌反弹”的买点。

“超跌反弹”的卖点，一般选在 10 日均线或 Boll 线中轨位置，另一个重要指标，是反弹时间一般不超过 3 个交易日，如果此时股价未达到上述位置，甚至没有盈利出现亏损也要坚决卖出。这种情况往往意味着股市极弱，后面可能孕育更大下跌。

如果在上述卖点卖出后，股价仍继续反弹，则坚决不可再追。

请记住，短线就是短线，切不可将短线抢反弹变成中线套牢。

此时，因为是短线，可忽略价值投资因素，可选择偏离程度最大、跌幅最深的股票，不过，我个人还是建议应选择基本面没有太大问题的股票为宜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择“超跌反弹”的买点时要注意，有的时候即使是在符合我们设定的买入条件下实施买入后，股市也可能会继续下跌，而且因为是快速杀跌，所以一旦继续下跌，幅度可能很大，操作时须结合实际情况，并控制好首次买入的仓位，以及短线操作的总体仓位。

因为是短线游戏，我个人以为短线总体仓位不宜超过总资产的 20%，首次买入控制在总资产 10%以内较好，当然具体情况，不同的投资者，可自行掌握。

②短线游戏之强势追涨

有些时候，某些股票在经过较长阶段的低位盘整后可能会突发上涨，此时往往伴随某些题材或消息，这种情况下，应结合对该股票基本面，以及突发题材、消息的综合判断，如果认为因此而使该股估值大幅提高，短线虽然上涨但后续空间仍然较大，可考虑强势追涨。

可能与许多人的直感不同，我认为强势追涨的较好品种不是在底部长期横盘的个股，而是经过较长期温和走势，股价已接近或超过短期高点的股票，因为一旦此类股票上涨，其上行压力相对较弱。

强势追涨的必备条件是，追涨品种短期突破时成交量应显著放大，大约为平时均量的 2～3 倍以上，但如果成交量过大，比如换手率超过 20%，则应谨慎。

有些时候，某些股票这种强势上涨可能演化成上升主浪，当然，如果投资者能够深入分析掌握该股票，可以重仓中线买入。

如果了解不深，只是当作频繁的短线操作，则应控制仓位，我认为应控制在总资产的 5%～10%为宜。如果买入后，股价出现连续三天以上未创新高的上冲整理，则应该止损或保盈卖出，如果买入后，股价不再上涨，或成交量显著萎缩则更应该止损卖出。

③短线游戏之量比指标

在一般的股票分析软件的当日股价界面中，都会有一个量比指标，是指此刻的成交量按比例换算成全天的成交量，与以往 5 日或 10 日成交量的比值。

在盘中若观察到某支股票量比数值显著放大，比如量比值达到 3～5，甚至更高，说明有资金在当日集中关注这支股票，如果量比数值一直保持较高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值，没有很快缩小，而大的选股条件符合前面所说的强势追涨的条件，可考虑短线买入。

“量在价先”，此时，有可能是提前抢入了短线强势品种的机会。

这种买入，以及今后卖出或止损的具体操作可参见强势追涨。

其实，在股票投资中关于短线操作的方法非常丰富，各有千秋，这里只是简单介绍几种，以资愉悦。

12. 关于几种等分买入——卖出法

在股票投资的操作中，有一类方法经常被提及，那就是等分买入——卖出法。

具体来说，就是在某一个价位开始买入某支或某类股票，然后每跌一定幅度（比如 5％），就等量再行买入，越跌越买。而当股价反弹时，从某一价位开始，比如每笔的买入价或研究确定的某一卖出价，每涨一定幅度（如前述的 5％）就等量卖出原来分笔买入的股票，直到卖出为止。

在实战中，也有将第一次买入量限定在较小的范围，然后每跌一定幅度逐渐放大买入量，形成金字塔式的买入，而在卖出时，则采取相反的倒金字塔式的卖出的方法。

这些方法，虽然在具体操作方法上有所调整，但就其本质而言大同小异。

可以看到，这类操作方法，属于“左侧交易”的范畴，也是一种比较典型的高抛低吸操作法，对于它的评断，可以参见本书前面有关章节的分析。

这里想特别说明的是，这类操作的最大优点在于可以尽可能的获取操作范围内的中小幅度波动所产生的震荡差价收益。

另外一个优点是可以大幅降低初期买入的“被套”风险，以及减少初期卖出的“踏空”痛苦。

但是，这类操作也有很大的局限性。

首先，是资金使用效率可能并不高，初看起来，越跌越买应该是增大资金使效率，但如果，股价从第一笔买入之后只跌了很小的幅度，然后反转上升，那所有后续资金有集体踏空的风险。

而这类操作最大的风险还在于，如果买入价位定得过高，由于任何人的股票投资资金都有极限，那么有可能，使自己的全部资产被套在下跌的途中。

请记住，在下跌中逆市抄底是非常危险的，所谓“熊市不言底”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反之，如果将各次卖出的价位定得过低，尽管感觉上越高越卖，事实上，有可能捡了芝麻丢了西瓜，在战略上反而踏空。

这些优缺点其实很自然，就像我们曾经说过的，任何操作方法都有局限性，没有一种“保赚不赔”的操作方法，关键是如何正确地对它加以使用。

简单来说，这类操作方法适合对投资收益期望不高，着重于控制风险，尽可能获得稳定收益的投资者。

当股市处于宽幅的横盘整理区间，最适合采取这类操作，而当股市处于明显的上涨或下跌趋势中，执行这类操作就必须要从战略上加以把握，也就是说，应当在股市已经持续下跌了很长时间之后，股市大致进入了较低位置，但又不确定何时见底时，可以采取这类买入操作，反之，当股市已经上涨了较长时间后，在股市处于上涨波段的中后期，但又不能确定何时见顶时，可考虑采取这类卖出方法。

总之，对股市波动规律和波动特点的战略性把握是实施这类操作的关键，投资者切不可本末倒置。

13. 股票投资实战中的感悟随笔

股票投资与实战操作是如此的丰富，它直触人们的内心，很难用语言全面的概括。

股票投资与实战操作同时也是充满了感性和人生趣味的，让我们用一些简单的感悟来结束对它的讨论。

●肯定的盈利与风险的暴利

当我们在股票投资中有了足够的历练，可能会发现，在我们身边有时会出现一些几乎可以肯定的盈利，同时，也充斥着伴随着风险的暴利机会。

抓住这些肯定的盈利，那是对你辛勤努力的回馈，如果你想追逐暴利当然也不是坏事，请准备足够的风险承受力。

●选股与选势

股谚有云：涨时看势，跌时看质。

选对股票选错趋势，在享受未来收获喜悦之前，请先面对眼前的暴风骤雨。

选对趋势选错股票，精准的导航可以带你绕过惊涛骇浪，快帆前行。但请注意，脚下的轻舟随时有变成沉船的可能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选对股票选对趋势，长此以往，你就是下一站股神。

●投资中的持与变

真实的股票投资是与时俱进的。世界的变迁、科技的进步，需要每一位投资者不断地学习，改变自我，提升自我。

而对人性的理解，对股市波动规律的把握以及价值投资的基本理念，则是坚持不变的。

●乐趣成本与痛苦红利

在股票投资的实战操作中，充满了乐趣与痛苦。

如果你过于追求其中的刺激与乐趣，你可能要从自己的腰包中付出——乐趣成本。

如果你能承受住它给你带来的痛苦，你的资产 K 线也许会从此开始一路长红，因为你获得了——痛苦红利。

在人类社会中，世界仍然是公平守恒的。

●坚持与诱惑

在股票投资实战操作中——

坚持，有时是淡定，有时却是愚执；

诱惑，有时是陷阱，有时就是馅饼。

●大胜与大败之后

每位股票投资者都有可能获得几次丰厚的投资盈利，也难免会碰到大幅的亏损，请在大胜之后尽情享受胜利的喜悦，大败之后尽量汲取失败的营养。

给自己足够的时间平复激荡的心情，然后忘掉这些“沉没的往事”，重新开始。

●双重的痛苦与双重的奖励

一项错误的股票投资不仅会带来资产的缩水，还会对内心的自我产生冲击，造成双重的痛苦，当获得投资成功后，同样可以获得物质和精神的双重奖励。

这正是为什么股票投资如此具有吸引力的原因之一。

●心与思

股票投资需要我们具备全面深入的思考、研究能力，但真正承载我们到达投资成功彼岸的，依然是淡定而坚强的心灵之舟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后　记

2009 年 11 月 10 日，积雪如被，在北京的办公室中手写完成了本书的最终定稿。本书虽然还是想尽量系统地论及个人所理解的股票的道理，但终究难免有随意之处，至于全面，就更不敢自诩，因为股票投资颇似人生，本身就是一本无法说尽的书。

好在本书的目的主要是对个人投资思想的自我梳理，至于是否能对股票投资的学术原理或操作实务提供补充之见，并不在本书的目标之列。

就个人而言，希望这件事情的完成能够成为人生历程中的一个驿站，稍事休整，迈向更为广阔的思想疆域。

作　者

2009 年 11 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杨伟权——笔名：镇朴。

毕业于北京大学亚非研究所，法学硕士。本科就读于天津大学化工系，工学学士。从事证券投资后，先后在中欧国际工商学院，北京大学经济学院系统研修证券投资学，金融学课程，通过中国首批证券咨询类证券从业资格考试。

1995 年开始股票投资，具有多年机构证券投资经验，开设有个人博客：http://blog.sina.com.cn/yangzhenpu。

本书从哲学思辨、经济原理、金融行为心理等方面全方位论述了作者对股票投资的理解，并提出了一些作者个人对股票投资乃至经济学原理的理论见解。

同时，本书还用较大篇幅深入讨论了股票投资实战中的各种分析技术和操作方法，并穿插了大量实战设例分析辅以说明，具有很强的股票投资实战价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责任编辑：尹建国

- 在现实投资中如何对股票估值？
- 股票价格为什么会波动？
- 人类行为规律如何决定股票市场的波动？
- 如何在投资实战中对股市波动进行技术分析？
- 仅有知识和分析并不足够，还需要充分的心理准备。
- 如何掌控贪婪？如何战胜恐惧？
- 实战操作之前的观念准备。
- 什么是真实成本与沉没成本？
- 应该“止损”吗？
- 如何选择实战操作中的“买点”与“卖点”？
- 重要而并不容易的操作方法——“空仓等待”与“满仓持有”。
- “左侧交易”与“右侧交易”，逆向投资还是顺势而为？
- 应该“追涨杀跌”，还是“高抛低吸”？
- “被套”以后怎么办？如何“解套”？
- 实战操作的感悟。
- 股票投资中的“万有引力”。
- 关于心理承受力的公式解析。
- 如临其境的设例分析。

ISBN 978-7-310-03350-8



定价：20.00元